



الجمهورية العربية السورية

جامعة دمشق

كلية الاقتصاد

قسم المحاسبة

أثر تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية في قيمة المنشأة

دراسة تحليلية للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية

**The Impact of Applying of international Financial Reporting
standards in company's value**

**An Analytical Study of companies listed in the Damascus
Stock Exchange**

أطروحة الدكتوراه في المحاسبة

إعداد الطالب

وائل ابراهيم العقلة

إشراف

الدكتور تيسير المصري

الأستاذ المساعد في قسم المحاسبة

كلية الاقتصاد - جامعة دمشق

2021-2020

مستخلص الدراسة

هدفت الدراسة إلى معرفة أثر تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية في قيمة المنشأة وذلك من خلال تناول مؤشرين لقياس قيمة المنشأة وهي، مؤشر الرسملة السوقية (القيمة السوقية للأسهم)، ومؤشر نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية للسهم العادي في الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية خلال فترة من 2011م-2020م.

ولتحقيق أهداف الدراسة فقد تم الرجوع إلى بيانات الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية (عدا شركات الاتصالات، وزراعية لعدم توافر البيانات اللازمة لفترة الدراسة من 2011م-2020م. تم قياس المتغيرات المستقلة للمعايير المذكورة آنفاً، وتم قياس المتغير التابع قيمة المنشأة من خلال مؤشرين، مؤشر الرسملة السوقية (القيمة السوقية للأسهم)، ومؤشر نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية للسهم العادي. وذلك بالاعتماد على القوائم المالية المنشورة للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

وتم استخدام برنامج الحزمة الإحصائية SPSS في إجراء الاختبارات الإحصائية والتي شملت الإحصاء الوصفي وتحليل الانحدار الخطي البسيط، والانحدار المتعدد. وقد أظهرت النتائج الإحصائية ما يلي:

وجود علاقة تأثير إيجابية لمتغير تطبيق المعيار الدولي للتقرير المالي رقم (13)، بحسب مؤشر الرسملة السوقية بأعلى مستوى تأثير من المعايير الأخرى في قيمة الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

وجود علاقة تأثير إيجابية لمتغير تطبيق معيار المحاسبة الدولي رقم (16) بحسب مؤشر نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية بأعلى مستوى تأثير من المعايير الأخرى في قيمة الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

الكلمات المفتاحية: المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية، قيمة المنشأة، سوق دمشق للأوراق المالية.

موافقة أعضاء لجنة الحكم والمناقشة

عنوان الدراسة: أثر تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية في قيمة المنشأة - دراسة تحليلية

للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية

اسم الباحث: وائل ابراهيم العقلة

الدرجة العلمية: الدكتوراه في المحاسبة

تمت مناقشة هذه الرسالة وإجازتها بتاريخ 2021/8/26، استناداً إلى قرار مجلس البحث العلمي

والدراسات العليا رقم/2035/ تاريخ 2021/6/1 والمؤلفة من السادة الأساتذة:

أعضاء اللجنة	التوقيع
د. نواف فخر الأستاذ في قسم المحاسبة كلية الاقتصاد-جامعة دمشق.....عضواً	
د. نبيل الحلبي الأستاذ في قسم المحاسبة كلية الاقتصاد-جامعة دمشق.....عضواً	
د. تيسير المصري الأستاذ المساعد في قسم المحاسبة كلية الاقتصاد-جامعة دمشق..... عضواً مشرفاً	
د. علي يوسف الأستاذ المساعد في قسم المحاسبة كلية الاقتصاد-جامعة دمشق.....عضواً	
د. باسل الشحادات المدرس في قسم الإدارة العامة المعهد العالي للتنمية الإدارية-جامعة دمشق.....عضواً	

الشكر والتقدير

الحمد لله الواحد القهار، العزيز الغفار، مَكُورَ اللَّيْلِ على النهار، تَذَكُّرَةً لأولى القلوب والأبصار،
وتبصرةً لذوي الألباب والاعتبار، والصَّلَاةُ وَالسَّلَامُ على أَشْرَفِ النَّبِيِّينَ، وخاتم المرسلين، سيدنا مُحَمَّدٍ
النَّبِيِّ الأَمِينِ المبعوث رحمةً للعالمين، وعلى آله وأصحابه وسلّم تسليمًا كثيرًا، أما بعدُ:

يتقدّم الباحثُ بأسمى آياتِ الشُّكْرِ والتَّقْدِيرِ والعِرفانِ بالجميلِ والامتنانِ للأبِ الحنونِ السيِّدِ الدكتورِ تيسير
المصري عميدِ كليّةِ العلومِ الإداريّةِ في جامعةِ الشَّامِ الخاصّةِ سابقاً، والذي تفضّلَ بقبولِ الإشرافِ على
البَحْثِ، وشملَ الباحثَ برعايتهِ الواسعةِ وأخلاقِهِ الحميدةِ وعلمِهِ الفَيَّاضِ ونصيحِهِ الدَّائِمِ وَسَعَةِ صَدْرِهِ
وكريمِ عَطَائِهِ، فَلَهُ كُلُّ التَّقْدِيرِ على متابعتِهِ المستمرّةِ وتوجيهاتِهِ القيّمةِ وجهْدِهِ المُتَّصِلِ والدَّوْبِ، والذي
كانَ لَهُ بالغُ الأثرِ على إفادةِ الباحثِ وإثراءِ البَحْثِ، لذا فلا أَجْدُ مِنْ عباراتِ الشُّكْرِ والتَّقْدِيرِ الَّتِي تُوفِيهِ
فضلهُ، ولا أملكُ إلا أَنْ أتضرّعَ سائلاً المولى عزَّ وجلَّ أَنْ يباركَ لَهُ في صحَّتِهِ وعافيتِهِ وعلمِهِ ووقْتِهِ
وأنْ يجزيه عَنِّي خيرَ الجزاءِ.

كما يتقدّم الباحثُ بأسمى آياتِ الشُّكْرِ والتَّقْدِيرِ والعِرفانِ بالجميلِ والامتنانِ إلى السَّادةِ الأساتذةِ أعضاءِ
لجنةِ المُناقشةِ والحُكْمِ على ما بذلُوهُ من جهدٍ كبيرٍ ووقتٍ ثمينٍ في تقييمِ هذا البَحْثِ وإتمامِهِ وظهورِهِ بهذهِ
الصُّورةِ.

كما يتقدّم الباحثُ إلى جميعِ أعضاءِ هيئةِ التَّدْرِيسِ بالكليّةِ بأسمى آياتِ الشُّكْرِ والتَّقْدِيرِ العَمِيقِ والامتنانِ
على دعمِهِم الدَّائِمِ للباحثِ.

كما أُنقَدِّمُ بالشُّكْرِ والتَّقْدِيرِ إلى جميعِ العاملينِ بالكليّةِ، وإلى جميعِ الإخوةِ الزُّملاءِ الأفاضلِ، وإلى كُلِّ
الأيادي التي امتدَّتْ لمساعدتي، سواءً بالجهدِ أم بالفكرِ أو بالكلمةِ الطيِّبةِ أو بالدُّعاءِ.

هذا وما كانَ من توفيقٍ فمنَ الله وحدهُ، وما كانَ مِنْ تقصيرٍ فمنَ نفسي ومن الشَّيْطانِ، واللهُ مِنْهُ براءٌ،
واللهُ مِنْ وراءِ القُصْدِ ويَهْدِي إلى سواءِ السَّبِيلِ.

الباحث

والله الموفق

الإهداء

إلى قدوتي ومثلي الأعلى
إلى الرجل العظيم الذي صنع كياني فعلمني أن الحياة موقف ومبدأ
والذي الغالي

إلى من وضعت الجنة تحت أقدامها
إلى من يعجز الفكر والقلب عن الوفاء لفضائلها
والدتي الغالية

إلى من أعتز وأفتخر بهم
إلى رفقاء الطفولة أولئك الذين أقوى عزمي بهم
إخوتي وأخواتي

إلى الأخوات والإخوة الذين لم تدهم أمي ...
إلى من يحلون بالإخاء ويتميزون بالوفاء والعطاء...
إلى ينابيع الصدق الصافي الذين سعدت معهم ...
إلى من كانوا معي على طريق النجاح والخير...
أصدقائي

كلمة عندما نسمعها تشتعل قلوبنا بالمحبة وتدمع عيوننا الجارية فرحاً وحزناً...
نشير بأصابعنا إليها لنذل على العنفوان ونرى فيها كل ما وجد منذ بداية الأزمان....
بلاغة الأرض حين تتكلم وبراعم المجد منها نتعلم...
ضياء للعلم أجمع ضمت في ثناياها قلوباً أوسع...
غردت عصافير الحب في رحابها...
غابت شمس الدنيا وأطلت على بابها...
شمعة لن تذوب ولن ينطفئ نورها أبداً....

إلى أجمل وأعظم ديار سورية الحبيبة...

فهرس المحتويات

الرقم التسلسلي	الموضوعات	الصفحة
	الشكر والتقدير	ت
	الإهداء	ث
	فهرس المحتويات	ج-ح
	قائمة الأشكال	خ
	قائمة الجداول	د-ذ-ز
	قائمة الاختصارات	س-ش-ص
	الإطار المنهجي للدراسة	1
1	المقدمة	1
2	مشكلة الدراسة	2
3	الدراسات السابقة	3
4	أنموذج الدراسة	23
5	أهمية الدراسة	24
6	أهداف الدراسة	24
7	فرضيات الدراسة	25
8	منهج الدراسة	27
9	حدود الدراسة	27
1	الفصل الأول: ضرورات معرفة أثر تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية في قيمة المنشأة في الظروف الاقتصادية الراهنة	30
1. 1	المبحث الأول: مفهوم القيمة	30
2. 1	المبحث الثاني: قيمة المنشأة، والجهات المعنية بها	39
3. 1	المبحث الثالث: أهمية تحديد قيمة المنشأة	46

52	الفصل الثاني: إشكاليات تحديد قيمة المنشأة	2
52	المبحث الأول: العوامل المؤثرة في تحديد قيمة المنشأة	1 . 2
62	المبحث الثاني: مقاييس مختارة لقياس قيمة المنشأة	2 . 2
75	المبحث الثالث: تطبيق المقاييس المختارة في الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية	3 . 2
90	الفصل الثالث: تأثيرات معايير المحاسبة الدولية في تحديد قيمة المنشأة	3
90	المبحث الأول: اختبار الفرضيات وإشكاليات تعميم نتائجها	1-3
120	المبحث الثاني: الاعتبارات المنطقية لتفعيل الآثار الإيجابية في تطبيق المعايير المحاسبية	2-3
126	المبحث الثالث: نموذج مقترح لتحديد قيمة المنشأة في ظروف الاقتصاد السوري الحالية	3-3
138-137	النتائج والتوصيات	
139	المراجع	
139	المراجع العربية	
144	المراجع الأجنبية	
154	الملاحق	

قائمة الأشكال البيانية

رقم المخطط	العنوان	رقم الصفحة
الشكل رقم (1)	المخطط البياني يبين القيمة السوقية للسهم، القيمة الدفترية للسهم خلال فترة من عام 2011-2020م.	97
الشكل رقم (2)	المخطط البياني يبين عدد الأسهم المتداولة خلال فترة من عام 2011-2020م.	97
الشكل رقم (3)	المخطط البياني يبين القيمة السوقية للأسهم خلال فترة 2011-2020م.	99
الشكل رقم (4)	المخطط البياني يبين القيمة الدفترية للأسهم خلال فترة 2011-2020م.	100
الشكل رقم (5)	المخطط البياني يبين مجموع الموجودات خلال فترة 2011م-2020م.	102
الشكل رقم (6)	المخطط البياني يبين قيمة المنشأة = القيمة السوقية للسهم إلى القيمة الدفترية للسهم خلال فترة 2011م-2020م.	103
الشكل رقم (7)	المخطط البياني يبين الرسملة السوقية خلال فترة 2011م-2020م.	105

قائمة الجداول

رقم الصفحة	العنوان	رقم الجدول
44	يبين عدد الشركات الخاضعة لإشراف هيئة الأوراق والأسواق المالية حسب القطاع	الجدول رقم (1)
78	يبين شروط الإدراج في سوق دمشق للأوراق المالية	الجدول رقم (2)
79	يبين الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية بكافة المجالات	الجدول رقم (3)
81	يبين الشركات الخدمات والوساطة في سوق دمشق للأوراق المالية	الجدول رقم (4)
83	يبين معامل الارتباط والتحديد لمتغيري المتغير المستقل (تطبيق المعايير المحاسبية الدولية، تطبيق المعيار الدولي للتقرير المالي رقم (13) والمتغير التابع (مؤشر الرسمة السوقية) خلال فترة 2011م-2020م.	الجدول رقم (5)
84	يبين الدالات الإحصائية لمعادلة التأثير لنموذج المتغير المستقل (تطبيق المعايير المحاسبية الدولية، تطبيق المعيار الدولي للتقرير المالي رقم (13) والمتغير التابع (مؤشر الرسمة السوقية) خلال فترة 2011م-2020م.	الجدول رقم (6)
85	يبين معامل الارتباط والتحديد لمتغيري المتغير المستقل (تطبيق المعايير المحاسبية الدولية، تطبيق المعيار الدولي للتقرير المالي رقم (13) والمتغير التابع (مؤشر نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية) خلال فترة 2011م-2020م.	الجدول رقم (7)

86	يبين الدالات الإحصائية لمعادلة التأثير لنموذج المتغير المستقل (تطبيق المعايير المحاسبة الدولية، تطبيق المعيار الدولي للتقرير المالي رقم (13) والمتغير التابع (مؤشر نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية) خلال فترة 2011م-2020م.	الجدول رقم (8)
91	يبين الشركات المشمولة في عينة الدراسة خلال فترة 2011م-2020م.	الجدول رقم (9)
95	يبين متوسط القيمة السوقية للسهم، القيمة الدفترية للسهم، وعدد الأسهم المتداولة خلال فترة من 2011م-2020م.	الجدول رقم (10)
98	يبين متوسط القيمة السوقية للأسهم، القيمة الدفترية للأسهم، خلال فترة من 2011م-2020م.	الجدول رقم (11)
100	يبين متوسط قيم، مجموع الموجودات خلال فترة من 2011م-2020م.	الجدول رقم (12)
103	يبين متوسط قيمة الرسملة السوقية خلال فترة من 2011م-2020م.	الجدول رقم (13)
106	يبين نتائج اختبار التوزيع الطبيعي لمتغيرات الدراسة -one sample Kolmogorov-sminov test	الجدول رقم (14)
107	يبين معامل الارتباط والتحديد لمتغيري المتغير المستقل (تطبيق معيار المحاسبة الدولي رقم (16) العقارات والآلات والمعدات والمتغير التابع (مؤشر الرسملة السوقية - مؤشر القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية) خلال فترة 2011م-2020م.	الجدول رقم (15)

108	يبين الدالات الإحصائية لمعادلة التأثير لنموذج المتغير المستقل (تطبيق معيار المحاسبة الدولي رقم (16) العقارات والآلات والمعدات والمتغير التابع (مؤشر الرسملة السوقية - مؤشر نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية) خلال فترة 2011م-2020م.	الجدول رقم (16)
110	يبين معامل الارتباط والتحديد لمتغيري المتغير المستقل (تطبيق معيار المحاسبة الدولي رقم (36) الهبوط في قيمة الأصول والمتغير التابع (مؤشر الرسملة السوقية - مؤشر نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية) خلال فترة 2011م-2020م.	الجدول رقم (17)
111	يبين الدالات الإحصائية لمعادلة التأثير لنموذج المتغير المستقل (تطبيق معيار المحاسبة الدولي رقم (36) الهبوط في قيمة الأصول والمتغير التابع (مؤشر الرسملة السوقية - مؤشر نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية) خلال فترة 2011م-2020م.	الجدول رقم (18)
113	يبين معامل الارتباط والتحديد لمتغيري المتغير المستقل (تطبيق المعيار الدولي للتقرير المالي رقم (13) قياس القيمة العادلة والمتغير التابع (مؤشر الرسملة السوقية - مؤشر القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية) خلال فترة 2011م-2020م.	الجدول رقم (19)
114	يبين الدالات الإحصائية لمعادلة التأثير لنموذج المتغير المستقل (تطبيق المعيار الدولي للتقرير المالي رقم (13) قياس القيمة العادلة والمتغير التابع (مؤشر الرسملة السوقية) خلال	الجدول رقم (20)

	فترة 2011م-2020م.	
115	يبين معامل الارتباط والتحديد لمتغيري المتغير المستقل (تطبيق المعايير المحاسبية الدولية، تطبيق المعيار الدولي للتقرير المالي رقم (13) والمتغير التابع (مؤشر الرسمة السوقية) خلال فترة 2011م-2020م.	الجدول رقم (21)
116	يبين الدالات الإحصائية لمعادلة التأثير لنموذج المتغير المستقل (تطبيق المعايير المحاسبية الدولية، تطبيق المعيار الدولي للتقرير المالي رقم (13) والمتغير التابع (مؤشر الرسمة السوقية) خلال فترة 2011م-2020م.	الجدول رقم (22)
118	يبين معامل الارتباط والتحديد لمتغيري المتغير المستقل (تطبيق المعايير المحاسبية الدولية، تطبيق المعيار الدولي للتقرير المالي رقم (13) والمتغير التابع (مؤشر نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية) خلال فترة 2011م-2020م.	الجدول رقم (23)
118	يبين الدالات الإحصائية لمعادلة التأثير لنموذج المتغير المستقل (تطبيق المعايير المحاسبية الدولية، تطبيق المعيار الدولي للتقرير المالي رقم (13) والمتغير التابع (مؤشر نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية) خلال فترة 2011م-2020م.	الجدول رقم (24)
126	يبين مجموع موجودات للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية خلال فترة 2011م-2020م.	الجدول رقم (25)

قائمة الاختصارات

الاختصار	المصطلح باللغة الإنكليزية	المصطلح باللغة العربية
AICPA	American Institute Of Certified Public Accountants	مجمع المحاسبين القانونيين الأمريكيين
GAAP	Generally Accepted Accounting Principles	المبادئ المحاسبية المقبولة عموماً
FASB	Financial Accounting Standards Board	مجلس معايير المحاسبة المالية الأمريكي
IASB	International Accounting Standards Committee	لجنة معايير المحاسبة الدولية
AAA	American Accounting Association	جمعية المحاسبة الأمريكية
IASCF	International Accounting Standards Committee Foundation	مؤسسة لجنة معايير المحاسبة الدولية
IFRS	International Financial Reporting Standards	معايير الإبلاغ المالي الدولية
APB	Accounting Principle Board	هيئة مبادئ المحاسبة الأمريكية
IASB	International Accounting Standards Board	مجلس معايير المحاسبة الدولية
IFRIC	International Financial Reporting Interpretations Committee	اللجنة الدولية لتفسيرات التقارير المالية
IAS	International Accounting Standards	معايير المحاسبة الدولية

DSE	Damascus Securities Exchange	سوق دمشق للأوراق المالية
SCFM	Syrian Commission on Financial Markets and Securities	هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية
IOSCO	International Organization Of Securities Commissions	اللجنة الدولية لاتحاد البورصات العالمية
IFAC	International Federation of Accountants	الاتحاد الدولي للمحاسبين
IAS(16)	Property, Plant and Equipment	معيار المحاسبة الدولي رقم (16) العقارات والآلات والمعدات
IAS(36)	Impairment of Assets	معيار المحاسبة الدولي رقم (36) الهبوط في قيمة الأصول
IAS (13)	Fair Value Measurement	المعيار الدولي للتقرير المالي رقم (13) قياس القيمة العادلة
F.M.V	Fair Market Value	القيمة السوقية العادلة
I.V	Investment Value	القيمة الاستثمارية
G.C.V	Going–Concern Value	القيمة المستمرة للمنشأة
V.I.U/E	Value–In–Use/Exchange	القيمة الاستعمالية/القيمة التبادلية
B .V	The Book Value	القيمة الدفترية
ME	Measurement Error	الخطأ في القياس
SPSS	Statistical Package for Social Science	برنامج الإحصائي للعلوم

		الاجتماعية
k-s	Kolmogorov-Simrnov	اختبار كالمجروف سمر نوف
C	Correlation	تحليل الارتباط
M	Mean	الوسط الحسابي
St.D	Standard Deviation	الانحراف المعياري

الإطار المنهجي للدراسة

1-المقدمة

بدأ مجلس معايير المحاسبة الدولية منذ عام 2001 بالعمل على تطوير مجموعة معايير دولية لإعداد التقارير المالية مقبولة دولياً من أجل إنتاج معلومات تعكس بوضوح الوضع الحقيقي للشركات، مما يفيد مستخدميها في عملية تقييم الشركة وتحديد قيمتها وتكون قابلة للمقارنة. هذه القابلية تكون غير متوافرة في حالة اعتماد أسس للقياس تختلف بين دولة وأخرى. لهذا فإن تبني المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية أصبح مطلباً أساسياً للتخفيف من حدة الاختلافات في منهجية إعداد القوائم المالية في الدول المختلفة، كما يسهم في تقييم أداء الشركة والتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية وتسعير الأسهم والتنبؤ بعوائدها المستقبلية. فعلى الصعيد الدولي أصدر الاتحاد الأوروبي في عام (2002) تشريعاً بالزام الشركات المسجلة في دول الاتحاد بإعداد قوائمها المالية على أساس المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية اعتباراً من أول يناير عام (2005م). كما أوصت المنظمة الدولية للجان الأوراق المالية (IOSCO) بتطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية لإمكانية تداول الأوراق المالية عبر الحدود من أجل المصلحة العامة¹.

في سورية صدر القانون رقم 33 لعام 2009 "تنظيم مهنة المحاسبة" الذي أجاز في المادة/5/ منه لمجلس المحاسبة والتدقيق بوضع السياسات والنظم اللازمة لتحقيق أهدافه، وله على الأخص: إلزام الجهات ذات العلاقة بتطبيق معايير المحاسبة ومعايير التقارير المالية الدولية ومعايير التدقيق الدولية ومعايير التقييم الدولية في ضوء المستجدات والمتغيرات المحلية والدولية في إطار خطة محددة زمنياً يضعها مجلس المحاسبة والتدقيق².

¹ . Kevin D.Steinbach and Roger Y.w.Tang. (2014). "IFRS Convergence: Learning Form Mexica, Brazial, and Argentina". The Journal of Corporate Accounting&Finance, March/March /April, 31-40.

² . القانون رقم 33 لعام 2009 المتعلق بتنظيم مهنة المحاسبة والتدقيق. المادة رقم(5).

ويعد موضوع تحديد قيمة المنشأة من الموضوعات الهامة والحيوية في مجال التمويل. وترجع أهمية هذا الموضوع إلى أن جميع القرارات المالية المتخذة تؤثر في النهاية على تحديد قيمة المنشأة سواء كانت هذه القرارات مرتبطة بالعمليات الاستثمارية (قرار الاستثمار) أو كانت مرتبطة بالعمليات التمويلية (قرار التمويل). وقد حاز هذا الموضوع اهتمام عدد كبير من الباحثين سواء في الماضي أم الحاضر. ففي الماضي كان هذا الاهتمام يرجع إلى استخدام تحديد قيمة المنشأة كأحد المتغيرات في حساب تكلفة الأموال.¹ أما في الحاضر وفي ظل وجود هدف محوري للتمويل وهو تعظيم الثروة فإن قياس مدى تحقيق الهدف يتم من خلال مقدار الزيادة التي حدثت في تحديد قيمة المنشأة.

إن الالتزام بتطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية من شأنه أن يؤثر في الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية الواردة في التقارير المالية التي تنتجها الشركات، وهذه المعلومات تستخدم لمعرفة مستوى أداء الشركة، وتساعد في تحديد قيمة المنشأة.

2- مشكلة الدراسة

تتسم المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية بالقبول الدولي نظراً لما تتسم به من خصائص تنعكس على خواص المعلومات مثل القابلية للفهم، والملاءمة لاتخاذ القرار، والدقة، والتمثيل الصادق. ومع انفتاح سورية على العالم الخارجي، وقبول تدفق رؤوس الأموال الأجنبية إلى البلاد وتشجيع المستثمرين الأجانب على الاستثمار في البلاد كان لا بد من تبني المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية بعد التبنّي يعتبر موضوع تحديد أثر تطبيق المعايير الدولية على قيمة المنشأة من المواضيع الهامة للجهات المستفيدة. ولمعرفة تأثير تطبيق هذه المعايير على قيمة الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية باستخدام مؤشرين في ظروف المرحلة الاقتصادية الراهنة تأتي هذه الدراسة للإجابة عن:

¹ .Sigitas Karpavicius, (2014), "The Cost of Capital and Optimal Financing policy in a dynamic Setting" Journal of Banking & Finance, Vol.48, No.3 March.

السؤال الأول: ما أثر تطبيق معيار المحاسبة الدولي رقم (16) العقارات والآلات والمعدات في قيمة المنشأة من خلال مؤشرات، مؤشر الرسملة السوقية، ومؤشر نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، في الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية؟

السؤال الثاني: ما أثر تطبيق معيار المحاسبة الدولي رقم (36) الهبوط في قيمة الأصول في قيمة المنشأة من خلال مؤشرات، مؤشر الرسملة السوقية، ومؤشر نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، في الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية؟

السؤال الثالث: ما أثر تطبيق المعيار الدولي للتقرير المالي رقم (13) قياس القيمة العادلة في قيمة المنشأة من خلال مؤشرات، مؤشر الرسملة السوقية، ومؤشر نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، في الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية؟

السؤال الرابع: ما أثر تطبيق المعايير المحاسبة الدولية، تطبيق المعيار الدولي للتقرير المالي رقم (13) في قيمة المنشأة من خلال مؤشرات، مؤشر الرسملة السوقية، ومؤشر نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، في الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية؟

3 -الدراسات السابقة وتقييمها

1-الدراسات السابقة

تناولت موضوعات المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية وقيمة المنشأة دراسات عديدة لا بد من العودة إليها لتكوين معارف أساسية ضرورية لإنجاز البحث ولمعرفة طبيعة العلاقة بين المتغيرين وتأثير البيئة في طبيعة تلك العلاقة. وقد تم اختيار الدراسات الأحدث والأكثر أهمية من حيث قربها أو بعدها عن مشكلة الدراسة وبيئتها وفيما يلي أهم تلك الدراسات:

أولاً: الدراسات العربية

1-دراسة (حسن،2020) بعنوان:

أثر الإفصاح عن المخاطر وتكلفة التمويل في قيمة الشركة

هدفت الدراسة إلى معرفة أثر الإفصاح عن المخاطر وتكلفة التمويل في قيمة الشركة.

ولتحقيق هذا الهدف تم الاعتماد على المنهج الاستقرائي ثم اشتقاق وصياغة فروض البحث المرتبطة بدراسة وتحليل أثر الإفصاح عن المخاطر وتكلفة التمويل في قيمة الشركة بالتقارير المالية لإحدى عشرة شركة من قطاع العقارات مقيمة بالبورصة المصرية خلال الفترة الزمنية محل الدراسة من سنة 2013م إلى سنة 2018 م باستخدام أسلوب تحليل المحتوى في فحص التقارير السنوية للشركات، واعتمدت الدراسة التطبيقية في تنفيذ الاختبارات الإحصائية والتحقق من قبول أو رفض فروض البحث على استخدام كل من تحليل الانحدار الخطي أسلوب تحليل التباين في اتجاه واحد، إضافة إلى بعض مقاييس الإحصاء الوصفي من خلال تحليل واختبار الفرضيات . توصلت الدراسة إلى عدة نتائج منها وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين الإفصاح عن المخاطر وقيمة الشركة حيث تشير النتائج إلى أنه كلما زاد مستوى الإفصاح عن المخاطر زادت قيمة الشركة، بينما توجد علاقة عكسية ذات دلالة إحصائية بين تكلفة التمويل وقيمة الشركة.

يستفاد من هذه الدراسة في الجانب العملي.

2-دراسة(محمد،2017م) بعنوان:

"أثر مكونات إدارة الأرباح ((Kothari, et al ., 2005) على قيمة الشركة – تحليل حالة لمجموعة

من المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للمدة من 2009 ولغاية 2013"

هدفت الدراسة إلى بيان أثر مكونات إدارة الأرباح وفقاً لنموذج ((Kothari, et al ., 2005) على قيمة الشركة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية لعينة من سبعة مصارف مدرجة في السوق للمدة من 2009 م وحتى 2013 م. توصلت الدراسة إلى عدم وجود علاقة ارتباط بين إدارة الأرباح وفقاً لنموذج ((Kothari, et al ., 2005) وأسعار الأسهم ممثلاً لقيمة الشركة، كما توصلت إلى عدم وجود أثر لإدارة الأرباح وفقاً لنموذج ((Kothari, et al ., 2005) وأسعار الأسهم (ممثلاً لقيمة الشركة) في المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.

يستفاد من هذه الدراسة من خلال قياس قيمة الشركة ب (أسعار الأسهم).

3-دراسة (المعيني، وزباد،2016) بعنوان:

"تأثير جودة الأرباح على القيمة الحقيقية للأسهم وقيمة الشركة"

هدفت الدراسة إلى معرفة الأثر بين جودة الأرباح والقيمة الحقيقية للأسهم وقيمة الشركة.

ولأجل ذلك تم أخذ عينة من الشركات الصناعية العراقية المساهمة في سوق العراق للأوراق المالية.

وقد تم إيجاد أجوبة لعدة تساؤلات عن مدى توافر الجودة في الأرباح المعلن عنها في التقارير المالية للشركات الصناعية العراقية المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، وعن وجود علاقة وتأثير بين جودة الأرباح والقيمة الحقيقية للأسهم وفق كل من نموذج مضاعف الربحية والتدفق النقدي الحر، ووجود علاقة وتأثير بين جودة الأرباح وقيمة الشركة (مقاسة بالقيمة السوقية)، وفي هذا السياق تم تقديم إحاطة نظرية عن مفهوم وأهداف وأهمية جودة الأرباح ومقاييسها والعوامل المؤثرة فيها، فضلاً عن

التعرف على مفهوم وطبيعة القيمة وأنواعها والعوامل المؤثرة فيها ومقاييس القيمة الحقيقية للأسهم وقيمة الشركة. لغرض تطبيق هذا البحث واختبار فرضياته فقد تم الحصول على البيانات المالية لعينة من الشركات الصناعية العراقية المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، وباستخدام الأساليب الإحصائية المناسبة للتحليل وهي معامل الارتباط والانحدار بين المتغيرات، تمثل المتغير المستقل بالمستحقات الاختيارية كمؤشر عن جودة الأرباح، وتتمثل المتغيرات التابعة بالقيمة الحقيقية للأسهم وفق أنموذج مضاعف الربحية والقيمة الحقيقية للأسهم وفق أنموذج التدفق النقدي الحر فضلاً عن قيمة الشركة (مقاسة بالقيمة السوقية).

إن أهم نتائج الدراسة هي وجود علاقة تأثير معنوية بين جودة الأرباح مقاسة بالمستحقات الاختيارية والقيمة الحقيقية للأسهم وفق أنموذج مضاعف الربحية على المستوى الإجمالي ووجود علاقة تأثير معنوية بين المستحقات الاختيارية وقيمة الشركة (القيمة السوقية) للشركات العينة.

يستفاد من هذه الدراسة في قياس قيمة الشركة من خلال القيمة السوقية.

4-دراسة (الحجلة، 2016) بعنوان:

"مدى انعكاس مؤشرات الأداء المالي على أسعار الأسهم للمصارف المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية"

هدفت الدراسة إلى معرفة أثر كل من العائد على السهم، والعائد على حقوق الملكية، والقيمة الدفترية للسهم، وحجم موجودات البنك، ومكرر ربحية السهم، ومخاطر السيولة، ومخاطر الائتمان، ومخاطر رأس المال على القيمة السوقية للسهم وذلك للمصارف المدرجة بسوق دمشق للأوراق المالية خلال الفترة الممتدة من انطلاق سوق دمشق للأوراق المالية عام 2009 م لغاية عام 2011.

لتحقيق هذه الأهداف تم الرجوع إلى بيانات المصارف المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، حيث تم أخذ عينة مؤلفة من سبعة مصارف مدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية في العام الأول لانطلاقته

(2009م) لغاية عام 2011م. وتم استخدام برنامج الحزمة الإحصائية SPSS في إجراء الاختبارات الإحصائية والتي شملت الانحدار الخطي البسيط، والمتعدد.

حيث خلصت الدراسة إلى عدة نتائج كان أهمها: وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين حجم موجودات البنك والقيمة السوقية للسهم. في حين أن كل من العائد على السهم ومخاطر السيولة لا ترتبط بعلاقة ذات دلالة إحصائية مع القيمة السوقية لأسهم المصارف المدرجة بسوق دمشق للأوراق المالية. أما باقي العوامل الأخرى وهي (العائد على حقوق الملكية، القيمة الدفترية للسهم، مكرر ربحية السهم، نسبة المخاطر الائتمانية، نسبة كفاية رأس المال) فتم إهمالها بسبب كون المتغيرات المستقلة التي تحتويها لا تخضع للتوزيع الطبيعي.

كما تم التوصل لنموذج للتنبؤ بأسعار أسهم المصارف وذلك باستخدام تحليل الانحدار المتعدد علماً بأن هذا النموذج يعتبر جيداً وقادراً على تفسير 42.6% من التغيرات في أسعار الأسهم. يستفاد من هذه الدراسة بالمتغير التابع المستخدم في الدراسة وهو القيمة السوقية للسهم.

5-دراسة (ياسين، ومحمد، 2015) بعنوان:

"تأثير الهيكل المالي على قيمة الشركة"

هدفت الدراسة إلى توضيح كيف يتم اتخاذ القرارات المتعلقة بالهيكل المالي بالشكل الذي يرفع من قيمة الشركة، وعليه تم اختبار مدى تأثير الهيكل المالي على قيمة الشركات السعودية المدرجة في السوق السعودي للأوراق المالية خلال الفترة الممتدة من 2009 م إلى 2012 م حيث غطت الدراسة عينة مكونة من 79 شركة. تم استخدام أسلوب تحليل البيانات المقطعية الزمنية لدراسة العلاقة بين قيمة الشركة كمتغير تابع مقاسة بـ "القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية"، والمتغيرات المستقلة التالية: (الهيكل المالي معبراً عنه بنسب المديونية الثلاثة، المردوديات، حجم الشركة مقاس بـ بلوغاريتم إجمالي الأصول، النمو والمخاطر النظامية).

توصلت الدراسة إلى وجود علاقة بين نسبة إجمالي الديون إلى الأموال الخاصة، نسبة الديون القصيرة إلى الأموال الخاصة، حجم الشركة، المخاطر النظامية وقيمة الشركة من جهة، وعلاقة ليس لها معنوية إحصائية بين المردودية المالية، المردودية الاقتصادية، النمو وقيمة الشركة من جهة أخرى.

يستفاد من هذه الدراسة في قياس قيمة الشركة من خلال نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية الذي تم استخدامه في هذه الدراسة.

6-دراسة(بيطار، 2015) بعنوان:

"دور المعايير المحاسبية الدولية في تعزيز الحوكمة المصرفية في سورية"

هدفت الدراسة إلى إظهار دور المعايير المحاسبية الدولية في تعزيز الحوكمة المصرفية عن طريق تطبيق معايير الإفصاح والشفافية، وعرض البيانات المالية في القوائم المالية بقيمتها العادلة، بحيث تعبر عن الوضع المالي الحقيقي للمصرف، وجعلها أكثر ملاءمة وموثوقية لاتخاذ القرارات الاستثمارية المناسبة.

ومن أجل تحقيق أهداف الدراسة تم إجراء دراسة نظرية حول ماهية الحوكمة المصرفية وأهميتها ومبادئها وأهدافها وطرق دعم التطبيق السليم لها وأثرها في الجوانب المالية والاقتصادية، كما تم إجراء دراسة حول المعايير المحاسبية الدولية وخصائصها وأهدافها، وبيان مدى التزام المصارف الخاصة السورية بتطبيق المعيار الدولي لإعداد التقارير المالية رقم 7/ الإفصاحات ومعيار المحاسبة الدولية رقم 39/ لجهة عرض القوائم المالية بقيمتها العادلة وتطبيق دليل الحوكمة، وتم إجراء دراسة تطبيقية على البيانات المالية لمصرف فرنسبنك سورية لبيان مدى التزام البنك بتطبيق المعيارين رقم 7/ و39/، وبيان مدى التزام البنك بتطبيق دليل الحوكمة الصادر عن مجلس النقد والتسليف ومصرف سورية المركزي وتعليمات هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية . وحرصاً على تعزيز نتائج الدراسة التطبيقية في اختبار صحة فروض البحث، تم إجراء دراسة ميدانية عن طريق تصميم استبيان تم توزيعه على

عينة الدراسة المكوّنة من مجموعة العاملين في مصرف فرنسبنك سورية ومصرف سورية المركزي وبعض خبراء المصارف ومدققي الحسابات وأساتذة جامعات، وقد توصلت الدراسة إلى عدة نتائج أهمها: هناك التزام من قبل المصارف الخاصة السورية بتطبيق المعايير المحاسبية الدولية ودليل الحوكمة المصرفية، وفق تعليمات مصرف سورية المركزي وهيئة الأوراق والأسواق المالية السورية، وهناك دور كبير وهام للمعايير المحاسبية الدولية في تحقيق شروط ومتطلبات الحوكمة المصرفية وتعزيزها في المصارف.

يستفاد من هذه الدراسة في الجانب النظري فيما يخص محور المعايير المحاسبة الدولية وكذلك في تدعيم نتائج الدراسة.

7-دراسة (عبد الله، 2015) بعنوان:

"أثر تطبيق معايير المحاسبة الدولية في فعالية النظام الضريبي"

هدفت الدراسة إلى إمكانية زيادة فعالية النظام الضريبي في سورية من خلال تبني معايير المحاسبة الدولية والمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية.

ولتحقيق هذا الهدف تم اختيار عينة من الشركات المساهمة في سورية والمنشورة بياناتها في هيئة الأوراق والأسواق المالية والتي تفي بالمعايير التالية: أن تنتهي السنة المالية للشركة في تاريخ 12/31 من كل عام، توافر الإفصاحات والبيانات المالية والإقرارات الضريبية للشركات المساهمة وذلك عن ست سنوات اعتباراً من عام (2006/1/1 م)، أي قبل نهاية أول سنة من السنوات الستة التي تغطيها فترة الدراسة.

ومن أهم نتائج الدراسة هي: يؤدي تطبيق معايير المحاسبة الدولية كقواعد محاسبية معتمدة لتحديد النتائج الصافية إلى زيادة فعالية معدل العبء الضريبي، ويؤدي تطبيق معايير المحاسبة الدولية كقواعد

محاسبية معتمدة لتحديد النتائج الصافية إلى زيادة الحصيلة الضريبية، ويؤدي تطبيق معايير المحاسبة الدولية كقواعد محاسبية معتمدة لتحديد النتائج الصافية إلى عدالة النظام الضريبي.

يستفاد من هذه الدراسة في الجانب النظري فيما يخص محور المعايير المحاسبية الدولية.

8-دراسة (زلوم،2013) بعنوان:

"الإفصاح عن الالتزام بتطبيق القواعد الإرشادية الخاصة بحوكمة الشركات وأثرها في قيمة الشركة"

هدفت الدراسة إلى استكشاف مدى الالتزام بتطبيق القواعد الإرشادية الخاصة بحوكمة الشركات في الشركات الخدمية المساهمة العامة الأردنية، من خلال تصنيف القواعد الإرشادية الخاصة بحوكمة الشركات إلى أربع مجموعات (القواعد الإرشادية الخاصة بمجلس إدارة الشركة، القواعد الإرشادية الخاصة باجتماعات الهيئة العامة، القواعد الإرشادية الخاصة بحقوق المساهمين، القواعد الإرشادية الخاصة بالإفصاح والشفافية).

كما هدفت الدراسة إلى اختبار أثر القواعد الإرشادية الخاصة بحوكمة الشركات في قيمة الشركة لدى الشركات الخدمية المساهمة العامة الأردنية، من خلال دراسة أثر كل مجموعة من القواعد الخاصة بحوكمة الشركات في قيمة الشركة.

ولتحقيق أهداف الدراسة تم استخدام أسلوب تحليل المحتوى (المضمون) من واقع التقارير السنوية للشركات الخدمية، من خلال تطبيق مؤشرٍ معدّ خصيصاً للشركات المساهمة العامة الأردنية، وبلغت عينة الدراسة 109 شركة لعام 2009 م.

وتم استخدام تحليل الانحدار المتعدد لبيان أثر القواعد الإرشادية الخاصة بحوكمة الشركات في قيمة الشركة.

وتوصلت الدراسة إلى أن أعلى مستوى التزام بلغ للقواعد الإرشادية الخاصة بالإفصاح والشفافية (95%)، وأن أقل مستوى التزام بلغ للقواعد الإرشادية الخاصة باجتماعات الهيئة العامة (86%). أما فيما يتعلق بأثر القواعد الإرشادية لحوكمة الشركات للمجموعات الأربعة أعلاه في قيمة الشركة في الشركات الخدمية الأردنية، توصلت الدراسة بأنه لا يوجد أي أثر لهذه القواعد لكل مجموعة في قيمة الشركة.

وذلك لغياب الوعي بأهمية قواعد الحوكمة في قيمة الشركة من قبل المستثمرين والمشرعين، والذي قد يكون السبب الرئيس لعدم وجود هذا التأثير.

يستفاد من هذه الدراسة في المجال العملي تم التطرق إلى مقياس قيمة الشركة من خلال مؤشرين 1- القيمة السوقية 2- القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية.

9-دراسة (إبراهيم، 2013) بعنوان:

" أثر الالتزام بقياس القيمة العادلة وفقاً لمتطلبات معايير على الخصائص الموضوعية النوعية

للمعلومات المحاسبية بهدف تحسين (IAS , IFRS) المحاسبة جودة التقارير المالية"

هدفت الدراسة إلى بيان أثر التزام شركات المساهمة بقياس القيمة العادلة وفقاً لمتطلبات معايير المحاسبة (IAS , IFRS) ، وما يقابلها من معايير المحاسبة المصرية على الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية المتضمنة بالتقارير المالية بهدف تحسين جودة التقارير المالية .

واعتمدت في ذلك على دراسة ميدانية لعينة من (٨٠) شركة من شركات المساهمة المصرية المسجلة ببورصة الأوراق المالية المصرية عن فترة (٥) سنوات من عام ٢٠٠٥ م حتى عام 2013م.

وقد توصلت الدراسة إلى أن تطبيق محاسبة القيمة العادلة من قبل الشركات المساهمة يزيد من درجة ملاءمة وموثوقية، والقابلية للفهم، والقابلية للمقارنة للمعلومات المتضمنة في تقاريرها المالية.

10-دراسة (شومان، والموسوي، 2012) بعنوان:

" أثر ربحية ومقسوم أرباح السهم العادي في قيمة الشركة"

هدفت الدراسة إلى قياس وتحليل أثر ربحية السهم العادي ومقسوم أرباح السهم في قيمة الشركة (المصرف) المقاسة بسعر سهمها السوقي العادي.

وتم أخذ عينة من (7) مصارف وفق شروط معينة من المصارف التجارية المساهمة الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية خلال فترة زمنية امتدت من (2000م-2009م).

وتم استخدام برنامج الحزمة الإحصائية SPSS في إجراء الاختبارات الإحصائية والتي شملت الانحدار الخطي البسيط والمتعدد.

وقد أظهرت نتائج الإحصائية وجود أثر طرديّ كبير ومعنويّ لربحية السهم العادي في قيمة المصرف، ووجود تأثيرٍ عكسيّ ولكن غير معنوي لمقسوم أرباح السهم في قيمة المصرف.

يستفاد من هذه الدراسة من خلال المتغير التابع قيمة الشركة المقاسة بسعر سهمها السوقي العادي.

ثانياً: الدراسات الأجنبية

1-دراسة (Ibrahim&Badara,2020) بعنوان:

“Moderating Effects of Cost of Capital on Equity Financing and Firm Value in Nigeria”

"الآثار المعتدلة لتكلفة رأس المال على تمويل الأسهم وقيمة الشركة في نيجيريا"

هدفت الدراسة إلى تحليل التأثير الوسيط لتكلفة رأس المال على الارتباط بين تمويل رأس المال وقيمة الشركة، وذلك باستخدام تقنيات تحليل لعينة (12) شركة صناعية خلال الفترة من 2006 حتى 2016م لعدد 132 مشاهدة، وقد تم الحصول على البيانات من التقارير السنوية للشركات المدرجة بالبورصة النيجيرية.

توصلت النتائج إلى وجود ارتباط إيجابي بين تمويل الأسهم وقيمة الشركة في حالة وجود تكلفة التمويل كمتغير وسيط بينهما، وبالتالي تبين أن تمويل رأس المال وتكلفة التمويل من العوامل المؤثرة والدافعة لتعزيز قيمة الشركة، وأنه يجب إعطاء الأولوية الأكبر عند التمويل للتمويل عن طريق حقوق الملكية أكثر من التمويل عن طريق الديون من أجل تعزيز قيمة الشركة.

يستفاد من هذه الدراسة في الجانب العملي.

2-دراسة (Diisterhoft,etal. ,2020) بعنوان:

Let's Talk About Risk! The Firm Value Effect of Risk Disclosure for

European Energy Utilities

"لنتحدث عن المخاطر! تأثير قيمة الشركة للإفصاح عن المخاطر لمرافق الطاقة الأوروبية"

هدفت الدراسة إلى تحليل ما إذا كان الإفصاح عن المخاطر مرتبطاً بشكل إيجابي أو سلبي بقيمة الشركة، وذلك عن الفترة ما بين 2007 و 2017.

وقد تبين من تحليل محتوى تقارير المخاطر الموجودة في الإيضاحات والملاحظات على القوائم المالية أنه يتم الإفصاح عن مخاطر السوق والائتمان بالإضافة إلى تفاصيل عن إدارة المخاطر والمخاطر المتعلقة بالدولة، وبالتالي فإن العلاقة هنا إيجابية قوية بين الإفصاح عن تلك المخاطر وقيمة الشركة، وتشير النتائج إلى أنه كلما زادت الشفافية في الإفصاح عن المخاطر بطريقة منتظمة فإن هذا ينعكس على قيمة الشركة.

يستفاد من هذه الدراسة في الجانب العملي.

3-دراسة (Kamaruzaman, et al.2019) بعنوان:

“Ownership structure, corporate risk disclosure and firm value: a Malaysian perspective”

هيكل الملكية، والإفصاح عن مخاطر الشركات وقيمة الشركة: منظور ماليزي

هدفت الدراسة إلى العلاقة بين هيكل الملكية والإفصاح عن مخاطر الشركات وقيمة الشركة للشركات العامة المدرجة في ماليزيا، وباستخدام تحليل المحتوى للتقارير السنوية لأكثر 200 شركة مدرجة في بورصة ماليزيا، وقد تم اختيار العينة بناء على القيمة السوقية لعام 2014م.

وقد تبين أن الملكية المؤسسية تؤثر على الإفصاح عن مخاطر الشركات، وأن الإفصاح عن مخاطر الشركات يؤثر على قيمة الشركة ولكن بطريقة سلبية، وذلك بسبب تكلفة التقارير التي تفوق العائد الذي تتوقعه الشركة عند الإفصاح عن تلك المعلومات، مما أدى عدم فائدة المعلومات المتعلقة بالمخاطر إلى التأثير السلبي على قيمة الشركة.

يستفاد من هذه الدراسة في الجانب العملي.

4-دراسة (Joelson Oliveira Sampaio et al, 2018) بعنوان:

Mandatory IFRS Adoption, Corporate Governance and Firm Value

تبني المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية، حوكمة الشركات وقيمة المنشأة

هدفت الدراسة من خلال التركيز على اعتماد المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية دراسة الإفصاح المالي والمحاسبي وأثره على قيمة المنشأة في البرازيل.

وأن البرازيل هو سيناريو فريد ومثالي للتحقيق في هذه القضية، لأنها الدولة الوحيدة التي اعتمدت المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية في فترة أقصر مقارنة باقتصاديات أخرى، وعرضت شركاتها عدم التجانس مستعرضاً مسبقاً على جودة المحاسبة.

وتم استخدام تقنيات مطابقة الاختلاف والميل للمقارنة لمقارنة الشركات ذات الجودة المنخفضة للمحاسبة (شركات في المستوى العادي والمستوى الأول من (BM&FBovespa) مع شركات مماثلة أخرى تمتثل بالفعل لمعايير المحاسبة عالية الجودة (الشركات في المستوى الثاني ومستويات نوفو ميركادو) قبل التبنى الإلزامي للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية.

تشير نتائج إلى أن اعتماد المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية يكون له تأثير إيجابي على نموذج Tobin's Q ونسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية.

يستفاد من هذه الدراسة في تدعيم نتائج الدراسة من خلال متغيرين، المستقل المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية، والمتغير التابع قيمة المنشأة المقاسة بنسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية.

5-دراسة (Sampaio, Joelson Oliveira,Netto,Humberto Gallucci,2017) بعنوان:

"Mandatory IFRS Adoption in Brazil and Firm Value"

تبني المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية في البرازيل وقيمة المنشأة

هدفت الدراسة إلى معرفة مستوى المنشأة باستخدام Tobin's Q والقيمة السوقية إلى القيمة الدفترية للشركات البرازيلية التي كانت في عام 2008 مطلوبة بموجب قانون 11.638/07 لتبني المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية بحلول عام 2010م.

وتم استخدام منهج تجريبي لهذه الدراسة باستخدام بيانات ربع سنوية من 2006-2011.

توصلت الدراسة إلى أن هناك أثراً إيجابياً على Tobin's Q والقيمة السوقية إلى القيمة الدفترية للشركات التي تبنت المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية في البرازيل.

كما نجد أيضاً أن هناك علاقة إيجابية بين قيمة المنشأة (مقاسة بـ Tobin's Q والقيمة السوقية إلى القيمة الدفترية) وصافي الدخل. من المرجح أن يكون لدى الشركات التي لديها صافي دخل أعلى أن تمتلك Tobin's Q أعلى والقيمة السوقية إلى القيمة الدفترية.

بطريقة معاكسة، نجد علاقة سلبية بين قيمة المنشأة و: حجم الأرباح قبل الفائدة والضريبة/إجمالي المبيعات، نمو المبيعات ونسب الممتلكات، ومصانع ومعدات للمبيعات. جميع النتائج ذات دلالة إحصائية عند مستوى 1%.

يستفاد من هذه الدراسة في تدعيم نتائج الدراسة.

6-دراسة (Parvi, 2016) بعنوان:

"Valuation of shares and their fair value of the companies listed on fuel sector quoted on the Warsaw Stock Exchange in Poland within 2007-2016"

"تقييم الأسهم والقيمة العادلة لعينة من أسهم شركات الوقود المدرجة في سوق وارسو للأوراق المالية في بولندا خلال الفترة من 2007-2016"

هدفت الدراسة التي أعدت في بولندا، إلى اختبار الأسعار السوقية والقيمة العادلة لأسهم شركات الوقود المدرجة في سوق وارسو للأوراق المالية، وذلك خلال الفترة من 2007 م إلى 2016 م، وقد تم جمع بيانات الدراسة عن طريق (البوابة البولندية للأسهم). وقد أجرى الباحث اختبار لفرضيتين رئيسيتين هما: -تعتمد قيمة الأسهم على أسعار السوق. -إن القيمة السوقية للأسهم تمثل القيمة العادلة لها.

وبهدف تحقيق أهداف الدراسة واختبار الفرضيات فقد شملت الدراسة تحليل خصائص سوق الوقود إضافة إلى خصائص الشركات المشاركة فيه، إضافة إلى تحليل النسب المالية الرئيسية. كما قامت الدراسة باحتساب القيمة العادلة لأسهم شركات قطاع الوقود المدرجة في سوق وارسو للأوراق المالية.

وقد توصلت الدراسة إلى النتائج التالية:

1-إنّ سعر السهم للعينة المدروسة من شركات قطاع الوقود المدرجة في سوق وارسو للأوراق المالية مماثلة لقيمتها العادلة، ويعود ذلك إلى ارتفاع الطلب العالمي على الوقود.

2-إنّ القيمة العادلة لجميع شركات قطاع الوقود المدرجة في سوق وارسو للأوراق المالية في بولندا ستكون محققة خلال عامين، أي بنهاية عام 2017م، ويعود السبب في ذلك إلى التطور السريع جداً لقطاع الوقود.

3-إنّ أهم ما يميز هذه الدراسة هو حداثة إعدادها، وبالتالي امكانية الوقوف على بعض الحقائق المتعلقة بتطبيق القيمة العادلة في البلدان المتقدمة، ومدى الوفاء والالتزام بمتطلبات القياس والإفصاح وفقاً لهذا المدخل في البيانات المنشورة في سوق وارسو للأوراق المالية.

7-دراسة (Syarifuddin, Gagaring papalung, Darwis Said, Alimuddin, 2015)

بمعنوان:

IFRS Convergence and the Impact to Earning Quality And Firm Value

تقارب المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية وتأثيرها على جودة الأرباح وقيمة المنشأة

هدفت الدراسة إلى فحص والحصول على دليل تجريبي حول تأثير تطبيق معايير المحاسبة IFRS على أساس جودة الأرباح وقيمة المنشأة للشركات المدرجة في بورصة إندونيسيا.

البيانات المستخدمة في هذا البحث بيانات ثانوية وتقارير مالية وبيانات أخرى من شركات تصنيع مدرجة في بورصة إندونيسيا للأوراق المالية في فترة 2007-2010م تم الحصول عليها من موقع بورصة Bursa Efek Indonesia (البورصة الإندونيسية/IDX).

وتم استخدام اختبار T لتحليل البيانات في هذه الدراسة.

النتائج الأولى للاختبارات التجريبية إن الفرق في متوسط جودة الأرباح كما تم قياسه بالقيمة المطلقة لإجمالي الاستحقاق الحالي (TCA) قبل وبعد تقارب المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية في إندونيسيا، يظهر أنه لا يوجد فرق كبير بين شركات جودة الأرباح المدرجة في إندونيسيا مقيسة بالقيمة

المطلقة لإجمالي الاستحقاق الجاري (TCA) قبل وبعد تقارب المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية في إندونيسيا. كما أظهرت نتائج أن تقارب المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية في إندونيسيا ليس له تأثير كبير على شركات جودة الأرباح المدرجة في بورصة الأوراق المالية بإندونيسيا والتي تم قياسها بالجودة (القيمة المطلقة لإجمالي الاستحقاق الحالي/TCA).

ثانياً "يؤدي الاختبار التجريبي إلى الفرق في متوسط قيمة الشركة (المنشأة) قبل وبعد تقارب المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية في إندونيسيا، ويظهر وجود فروق ذات دلالة إحصائية بين قيمة الشركات (المنشآت) المدرجة في بورصة إندونيسيا قبل وبعد التقارب في المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية في إندونيسيا.

تدعم الدراسة أن تقارب المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية له تأثير كبير على قيمة الشركات (المنشآت) الصناعية المدرجة في بورصة إندونيسيا. يستفاد من هذه الدراسة أن المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية لها تأثير كبير في قيمة المنشآت من خلال تدعيم نتائج الدراسة الحالية.

8-دراسة (Ji-Kyung Jang, 2014) بعنوان:

The Impact of IFRS Adoption on firm value in Korea and China-

Evidence using Tobin's Q

تأثير تبني المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية على قيمة المنشأة في كوريا والصين -الأدلة

باستخدام Tobin's Q

في هذا البحث، تم اختباره تجريبياً "سواء كانت قيمة المنشأة بعد اعتماد (التبني) المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية زيادة في كوريا والصين باستخدام نموذج Tobin's Q. في كوريا، تم اعتماد المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية بشكل إلزامي في عام 2011 م لجميع الشركات.

كلفت الصين بتحويل إلى IFRS المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية للشركات المتداولة في البورصة بداية 2007م.

تجعل التتقيحات المعايير الصينية أقرب إلى المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS) من حيث الجودة المعترف بها، ولكن المعايير الجديدة لن تكون ترجمة كلمة كلمة لـ IFRS على الرغم من أنها تأسست على مبدأ مماثل (مشابه).

نتوقع عملية التبني مختلفة بين كوريا والصين حيث يكون تأثير المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية على قيمة المنشأة مختلفة.

النتائج ملخصة على النحو التالي.

أولاً، يبدو أن Tobin's Q تزداد بعد اعتماد (التبني) المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية، وقيمة المنشأة تختلف اختلافاً كبيراً بين ما قبل اعتماد المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS) وبعده في كوريا.

ثانياً، يبدو أن Tobin's Q زيادة بعد اعتماد (تبني) المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية، لكن التحليل عن طريق اختبار T ليست على أهمية بعد اعتماد (تبني) المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS).

هذه النتائج يمكن أن تكون نتيجة جيدة في أن تأثير اعتماد المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية (IFRS) على قيمة المنشأة يختلف من خلال عملية التبني.

يستفاد من هذه الدراسة في تدعيم نتائج الدراسة الحالية.

9-دراسة (Mary et al, 2014) بعنوان:

An empirical investigation of capital structure and firm value in Vietnam**بحث تجريبي في هيكل رأس المال وقيمة المنشأة في فيتنام**

هدفت الدراسة إلى معرفة مدى ملائمة تقديرات قيمة صافي الدخل في ضوء التحول إلى المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية، وأثر ذلك على قرارات المستثمرين . واعتمدت في ذلك على دراسة تطبيقية لعينة من (١٢٠١) شركة مالية وغير مالية في (١٥) دولة أوروبية، وقد أشارت الدراسة إلى أن تحديد صافي الدخل في ضوء المعيار المحاسبي الدولي رقم (IAS 39) الأدوات المالية: الاعتراف والقياس يعد أكثر ملائمة عن المعايير المحلية. وقد توصلت الدراسة إلى أن الاختلافات في المعايير المحلية بين البلدان المختلفة واختلاف خصائص الشركات تؤثر في طريقة تقييم المستثمرين لصافي الدخل المحدد طبقاً للمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية.

10-دراسة (Chowdhury&Suman, 2010) بعنوان:

Impact of capital structure on firm's value: Evidence from Bangladesh**تأثير هيكل رأس المال على قيمة المنشأة: أدلة من بنغلاديش**

هدفت الدراسة إلى اختبار تأثير هيكل رأس المال على قيمة المنشأة من خلال تحليل هيكل رأس المال لمجموع شركات بلغ عددها (77) شركة، اعتمدت الدراسة على سعر الأسهم في السوق للتعبير عن القيمة السوقية للشركة وهو متغير تابع وكل من حجم الشركة، الربحية، الملكية العامة للأسهم، نسبة توزيع الأرباح، دوران الموجودات الثابتة، ومعدل النمو كمتغيرات مستقلة، وتوصلت الدراسة أن هيكل رأس المال له تأثير على قيمة المنشأة، وقد لوحظ أن القيمة السوقية ترتبط إيجابياً "بربحية السهم الواحد، ومقسوم الأرباح، والقيمة الدفترية لكل سهم، دوران الموجودات الثابتة، نسبة التداول، النمو في توزيع الأرباح، الهامش الحدي للربح.

وهناك علاقة عكسية بين القيمة السوقية والملكية العامة للأسهم، مطلوبات طويلة الأجل، حجم الشركة، وقد لوحظ أن التغيير في مكونات هيكل رأس المال ممكن أن يزيد من القيمة السوقية. يستفاد من هذه الدراسة في تدعيم نتائج الدراسة الحالية.

11-دراسة (ELbakry, Ashraf Elsayed Mostafa, 2010) بعنوان:

Impact of IFRS adoption on Stock Performance and Financial Indicators:

A Comparative Study between Germany and the UK

تأثير تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية على أداء الأسهم والمؤشرات المالية: دراسة

مقارنة بين ألمانيا والمملكة المتحدة

هدفت الدراسة إلى معرفة أثر التعديلات على المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية في أوروبا على أسعار الأسهم، وحجم تداول الأسهم والنسب المالية للشركات المدرجة في ألمانيا، كدراسة حالة لبلدان قانون الشفرة، والمملكة المتحدة، باعتبارها دراسة حالة من بلدان القانون العام. باستخدام 8 سنوات من البيانات والتي تغطي الفترة من 2000م إلى 2007م وتضمنين الفترات الزمنية قبل وبعد تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية في أوروبا، تبحث الدراسة تجريبياً " ثلاث قضايا رئيسية.

أولاً، أنه فحص ما إذا كان اعتماد المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية له تأثير على أسعار الأسهم في بيئتين مختلفتين لأنظمة المحاسبة.

ثانياً، تقوم الدراسة بتقييم تأثير اعتماد المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية على المؤشرات المالية في بيئتين مختلفتين، الثالثة، وتقوم الدراسة بتقييم تأثير تعديلات نحو المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية في أوروبا على حجم تداول الأسهم في بيئتين مختلفتين.

بالنسبة للقضية الأولى، تم استخدام عدة نماذج الانحدار المتعدد بناءً على Ohlson ونماذج Ohlson تعديلها.

نتائج التحليل تشير إلى أن تبني المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية كان له قيمة ملائمة في كل من ألمانيا والمملكة المتحدة، مع أكبر التأثير النسبي في المملكة المتحدة.

بالنسبة للقضية الثانية، كلتا التقنيات أحادية المتغير والمتعددة المتغيرات على أساس اختبارات ANOVA وتم اعتماد اختبارات ونماذج مختلفة للانحدار اللوجستي.

بصفة عامة، نتائج هذا التحليل أن اعتماد المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية كان له تأثير على بعض المؤشرات المالية وأن التأثير أعلى في ألمانيا منه في المملكة المتحدة.

أما بالنسبة للقضية الثالثة، فقد تم استخدام الانحدار اللوجستي لدراسة نمط حجم تداول الأسهم قبل وبعد اعتماد المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية في كل من ألمانيا والمملكة المتحدة.

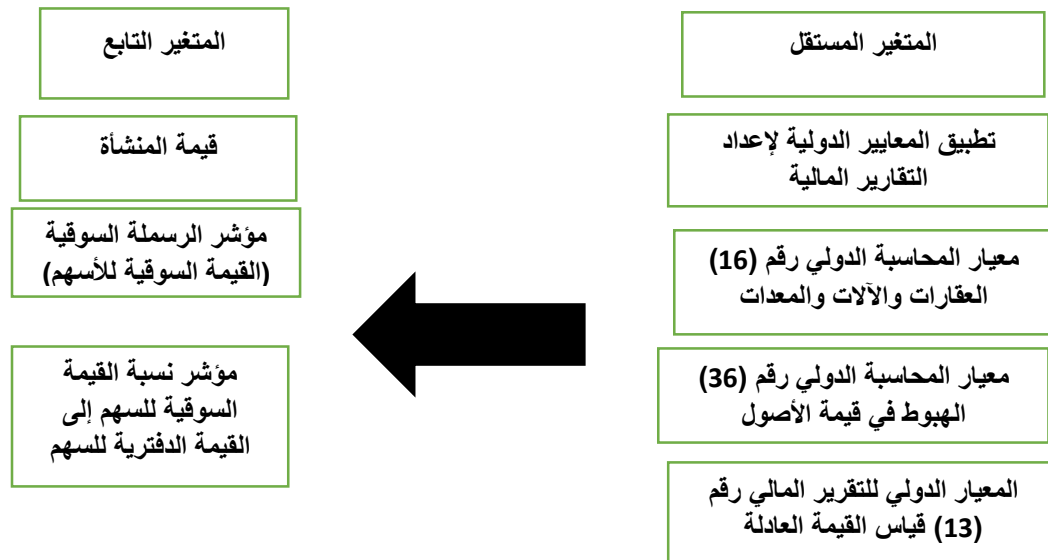
نتائج هذا التحليل تأثير كبير من اعتماد المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية على حجم تداول الأسهم في كل من ألمانيا والمملكة المتحدة، مع تأثير أعلى بكثير في ألمانيا.

2-الفائدة من الدراسات السابقة

البيان	الدراسات السابقة	الدراسة الحالية
الهدف		هدفت الدراسة الحالية بشكل أساسي إلى معرفة أثر تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية في قيمة المنشأة بحسب مؤشرات الرسملة السوقية، نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية
البيئة ومجتمع الدراسة	تعاملت الدراسات السابقة مع عدد من القوائم المالية المنشورة للشركات، وكان هناك نتائج مختلفة من بيئة لأخرى، ومن قطاع لآخر على الرغم من توافقها في أغلب الأحيان	لا يوجد دراسات سابقة تناولت المشكلة نفسها ضمن الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية خلال فترة الدراسة نفسها.
منهج الدراسة		المنهج الوصفي التحليلي

أداة الدراسة	تمت الدراسات السابقة باستخدام كل من الاستبيان وتحليل المحتوى بالإضافة إلى تطبيق مجموعة من النماذج الإحصائية	تمت باستخدام تحليل المحتوى
متغيرات الدراسة	تم الربط بين المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية وقيمة المنشأة بشكل عام.	تم الربط بين المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية وقيمة المنشأة من خلال انتقاء مجموعة من المعايير في الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.
المصدر: من إعداد الباحث		

4-أنموذج الدراسة



المخطط: من إعداد الباحث

5- أهمية الدراسة

تتبع أهمية الدراسة من النقاط التالية:

-من الناحية العلمية: يمكن لها أن تكشف جدوى استخدام النماذج المعروفة حالياً في الأدبيات العلمية لتحديد قيمة المنشأة في ظروف بيئة الأعمال السورية وقد تتمكن من وضع أسس مناسبة للتقييم تلائم البيئة الأعمال السورية.

وهو ما يوفر معلومات مفيدة للجهات المسؤولة عن تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية وتساعد في اتخاذ قرارات مختلفة منها هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية حيث من خلال هذه الدراسة تستطيع الجهات المسؤولة عن الشركات بإقرار القرارات المناسبة لتحسين الواقع المحاسبي بما يلبي حاجات المستخدمين المختلفين للمعلومات وتشجيعهم على القدوم والاستثمار في هذه البيئة كما تأتي أهمية هذه الدراسة في رفد المكتبات العربية في سورية بهذه الدراسة القيمة في ظل المرحلة الاقتصادية الراهنة.

-من الناحية العملية: هذه الدراسة تتناول متغيرين المتغير المستقل المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية والمتغير التابع قيمة المنشأة وتتم دراستها في الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية في ظل المرحلة الاقتصادية الراهنة.

6- أهداف الدراسة

1- معرفة أثر تطبيق معيار المحاسبة الدولي رقم (16) العقارات والآلات والمعدات في قيمة المنشأة من خلال مؤشرات مؤشر الرسملة السوقية، ومؤشر نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، في الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

2- معرفة أثر تطبيق معيار المحاسبة الدولي رقم (36) الهبوط في قيمة الأصول في قيمة المنشأة من خلال مؤشرات مؤشر الرسملة السوقية، ومؤشر نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، في الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

3- معرفة أثر تطبيق المعيار الدولي للتقرير المالي رقم (13) قياس القيمة العادلة في قيمة المنشأة من خلال مؤشرات مؤشر الرسملة السوقية، ومؤشر نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، في الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

4- معرفة أثر تطبيق المعايير المحاسبة الدولية، تطبيق المعيار الدولي للتقرير المالي رقم (13) في قيمة المنشأة من خلال مؤشرات مؤشر الرسملة السوقية، ومؤشر نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، في الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

7-فرضيات الدراسة

بناء على مشكلة الدراسة وأهدافها تم صياغة الفرضيات التالية:

الفرضية الأولى: وتستند لمعيار المحاسبة الدولي رقم (16) العقارات والآلات والمعدات ولمؤشرات قيمة المنشأة:

$H0_1$: لا يؤثر تطبيق معيار المحاسبة الدولي رقم (16) العقارات والآلات والمعدات في قيمة المنشأة من خلال مؤشرات مؤشر الرسملة السوقية، ومؤشر نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، في الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

$H1_1$: يؤثر تطبيق معيار المحاسبة الدولي رقم (16) العقارات والآلات والمعدات في قيمة المنشأة من خلال مؤشرات مؤشر الرسملة السوقية، ومؤشر نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، في الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

الفرضية الثانية: وتستند لمعيار المحاسبة الدولي رقم (36) الهبوط في قيمة الأصول ولمؤشرات قيمة المنشأة:

H0₂: لا يؤثر تطبيق معيار المحاسبة الدولي رقم (36) الهبوط في قيمة الأصول في قيمة المنشأة من خلال مؤشرات مؤشر الرسملة السوقية، ومؤشر نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، في الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

H1₂: يؤثر تطبيق معيار المحاسبة الدولي رقم (36) الهبوط في قيمة الأصول في قيمة المنشأة من خلال مؤشرات مؤشر الرسملة السوقية، ومؤشر نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، في الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

الفرضية الثالثة: وتستند للمعيار الدولي للتقرير المالي رقم (13) قياس القيمة العادلة ولمؤشرات قيمة المنشأة:

H0₃: لا يؤثر تطبيق المعيار الدولي للتقرير المالي رقم (13) قياس القيمة العادلة في قيمة المنشأة من خلال مؤشرات مؤشر الرسملة السوقية، ومؤشر نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، في الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

H1₃: يؤثر تطبيق المعيار الدولي للتقرير المالي رقم (13) قياس القيمة العادلة في قيمة المنشأة من خلال مؤشرات مؤشر الرسملة السوقية، ومؤشر نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، في الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

الفرضية الرابعة: وتستند لجميع المعايير السابقة مع مؤشرات قيمة المنشأة:

H0₄: لا يؤثر تطبيق المعايير المحاسبة الدولية ، تطبيق المعيار الدولي للتقرير المالي رقم (13) في قيمة المنشأة من خلال مؤشرات مؤشر الرسملة السوقية، ومؤشر نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، في الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

H1₄: يؤثر تطبيق المعايير المحاسبية الدولية ، تطبيق المعيار الدولي للتقرير المالي رقم (13) في قيمة المنشأة من خلال مؤشرات مؤشر الرسملة السوقية، ومؤشر نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، في الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

8-منهج الدراسة:

تم اتباع منهج وصفي تحليلي انطلاقاً من الإطار النظري للقيمة المنشأة، ومروراً بخطوات البحث للتأكد واختبار صحة الفرضيات تكون الخطوات المتبعة في هذه الدراسة بالتسلسل التالي:

تبدأ من تناول مشكلة الدراسة عن طريق المعلومات والأفكار الواردة في الأدبيات المحاسبية وإصدارات المنظمات المهنية والعلمية في مجال البحث، وجمع وعرض المعلومات المتعلقة بجوانب ونواحي الدراسة، والاطلاع على أهم الأدبيات التي تلقي الضوء على تحديد قيمة المنشأة.

أما اختبار فرضيات الدراسة فيكون عن طريق تناول المعلومات الموجودة في القوائم المالية للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية باستثناء الشركات المذكورة في عينة الدراسة نظراً لعدم توافر البيانات المطلوبة.

9-حدود الدراسة

تمثلت حدود الدراسة في:

1-حدود الدراسة العلمية: هذه الدراسة تناولت 3 معايير من المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية كما يلي:

1-معيار المحاسبة الدولي رقم (16) العقارات والآلات والمعدات.

2-معيار المحاسبة الدولي رقم(36) الهبوط في قيمة الأصول.

3-المعيار الدولي للتقرير المالي رقم (13) قياس القيمة العادلة.

أما فيما يخص متغير الدراسة التابع والمتمثل بقيمة المنشأة على صعيد الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية فقد تناول الباحث مؤشرين كما يلي:

(1) مؤشر الرسملة السوقية

(2) مؤشر نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية

2-حدود الدراسة الزمنية: تم تحليل البيانات المتعلقة بهذه الدراسة من خلال سلسلة زمنية تمتد من العام 2011م وحتى العام 2020م.

3-حدود الدراسة المكانية: تم إنجاز الدراسة في الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

1-الفصل الأول: ضرورات معرفة أثر تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية في قيمة المنشأة في الظروف الاقتصادية الراهنة

توزع محتوى الفصل بين المباحث التالية:

1-1المبحث الأول: مفهوم القيمة

1-2المبحث الثاني: قيمة المنشأة والجهات المعنية بها

1-3 المبحث الثالث: أهمية تحديد قيمة المنشأة

1- الفصل الأول: ضرورات معرفة أثر تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير

المالية في قيمة المنشأة في الظروف الاقتصادية الراهنة

1- 1 المبحث الأول: مفهوم القيمة

أولاً: المفهوم الاقتصادي للقيمة:

رغم أن الإنسان عرف عملية تملك الأشياء والسلع منذ القديم، إلا أنه لم يهتم بمفهوم القيمة بقدر يسمح له بقياس ممتلكاته باستمرار، إذ لم يكن هناك فصل كاف بين السعر والقيمة، فغالبا ما كانت قيمة السلع تمثل السعر الذي بيعت أو ستباع به، واستمر هذا الوضع إلى غاية ظهور المدرستين "الميركانتيلية" و"الفيزيوقراطية" اللتين أسستا للمفاهيم الأولى لعلم الاقتصاد. فبالنسبة للمدرسة الأولى، التي سادت أفكارها بين القرنين 16 و18م، فإن هدف السياسة الاقتصادية هو تحقيق فائض في الميزان التجاري، يسمح بتجميع الذهب والمعادن الثمينة التي تعتبر أساس الثروة. أما المدرسة الثانية، والتي سادت أفكارها في القرن 18م، فقد انتقدت النظرة السابقة لثروة الدولة، واعتبرت أنها تمثل مجموع السلع التي يمتلكها الأفراد في المجتمع، والتي يمكن أن تشبع حاجة معينة، وتعتبر الزراعة المصدر الأساسي لها¹.

رغم اهتمام رواد المدرستين السابقتين بالثروة على المستوى الكلي، والاهتمام بتحديد مصدرها، إلا أنهم لم يعطوا مفهوما واضحا للقيمة يسمح بتمييزها عن السعر، كما أن تحليلاتهم لا تميز بشكل واضح بين القيمة والثروة.

وبهذا لم تظهر أي نظرية لديهم تفسر القيمة وتشرح أسسها، لذا فإن البوادر الأولى لظهور نظرية حول القيمة الاقتصادية ترجع للكلاسيكيين أمثال: Say، Ricardo، Smith و Malthus..... إلخ، اللذين

¹. Association pour une Taxation des Transactions financières pour l'Aise aux citoyens (2009), **Expose**

Sur: Activite non marchande-Jean-Marie Harribey, p.01. Disponible

sur le lien: <http://local.attac.org/parisnw/IMG/pdf/Harribey->

Valeur_activite_non_marchande_Expose_pno.pdf(consulter le: 10/01/201)>

حاولوا إيجاد أسس تسمح بتفسير القيمة وتبين العوامل المحددة لها. وإذا كنا بصدد نظريات القيمة، فإنه يمكن تصنيفها إلى قسمين رئيسيين:

-النظريات التي تعتبر أن العمل هو أساس القيمة، وأهم رواد هذا الاتجاه: يركزون على القيمة من وجهة نظر العرض (نظريات القيمة الموضوعية).

-النظريات التي تعتبر أن المنفعة هي أساس القيمة، على غرار النيوكلاسيك (Nco-classiques)، الذين يركزون على القيمة من وجهة نظر الطلب (نظريات القيمة الذاتية).

نظراً للقصور الذي أبداه الاتجاهان السابقان في إيجاد مفهوم مقبول للقيمة، والأسس الموضوعية تسمح بتفسيرها، ظهر اتجاه ثالث بعد الحرب العالمية الثانية يراعي وجهتي نظرهما، ويركز على القيمة من زاويتي العرض والطلب، ويعرف بـ "تحليل القيمة".

القيمة حسب "تحليل القيمة":

محاولة للتوفيق بين وجهة النظر الكلاسيكية، التي ترى أن القيمة تتحدد من خلال تكلفة الإنتاج، وتتنظر إليها من زاوية العرض، ووجهة النظر النيوكلاسيكية، التي ترى أن القيمة تتحدد من خلال المنفعة وتتنظر إليها من زاوية الطلب، ظهر اتجاه يعرف بـ "تحليل القيمة"، يرى أن القيمة هي نتيجة تفاعل العرض والطلب، أي أنها تتحدد من خلال تكلفة إنتاج السلعة ومنفعتها. وللقيمة حسب هذا المفهوم معنى خاص ومختلف عن القبول المعهود للكلمة، حيث تم ربطها بتكلفة إنتاج السلعة، درجة الإشباع والاستعمال المنتظر منها من قبل المستخدم، فالسلعة تكون قيمتها أكبر كلما سمحت بإشباع أكبر قدر من الاستخدامات المنتظرة من قبل المستخدم، وكلما كانت تكلفتها أقل ما يمكن، لذا فقد تم تعريف القيمة

بأنها الحكم الذي يحمله شخص لسلعة على أساس توقعاته ودوافعه، فهي ذلك المؤشر الذي يزداد كلما زاد إشباع المستخدم أو قلت مصاريفه في سبيل الحصول على السلعة¹.

تجدر الإشارة إلى أن محاولات إدماج جوانب العرض والطلب في تحليل القيمة ضمت العديد من الانشغالات والتساؤلات حول القيمة الاقتصادية من طرف العديد من الاقتصاديين أمثال: Say، Marshall وEngels، اللذين طوروا أعمالهم حول القيمة في مراحل مختلفة من تاريخ الفكر الاقتصادي² :

-في مؤلفه الاقتصاد السياسي (1818م)، اعتبر Jean-Baptiste Say أن قيمة أي سلعة هي نتيجة التقييم المتعارض بين من هم في حاجة لها والذين ينتجونها، وهما يعبر عن المنفعة التي تحدد الطلب من جهة، وتكاليف الإنتاج التي تحدد مدى الطلب من جهة أخرى، لأن المستهلك سيتوقف عن طلب كل ما يكلف.

-في كتابه (1844) "Esquisse d'une critique de l'Economie politique"

عرف Friedrich Engels القيمة بأنها "علاقة تكلفة الإنتاج بالمنفعة"، معتبراً أن القيمة تستخدم بصفة عامة لاتخاذ القرار حول مدى ضرورة إنتاج سلعة معينة، إذ يجب أن تسمح المنفعة بتعويض تكلفة الإنتاج.

-اقترح Alfred Marshall تعريفاً آخر للقيمة يأخذ في الحسبان وجهة نظر العرض ووجهة نظر الطلب في كتابه "The principle of Economics"، وحسبه فإن القيمة ترتبط بحدي مقص، فمن جهة نجد الطلب الذي يعكس الإشباع المتوقع من استهلاك السلعة أو الخدمة، ومن جهة أخرى نجد العرض الذي يعبر عن تكاليف الإنتاج، فإذا كان من غير المعقول أن يحتدم النقاش من أجل تحديد أي حد من حدي

¹ .Jacques perrin(2001), **creation de la valeur dans feconomie de l' information**, Forum de la Resulation, p.03, Disponible sur le lien : http://web.upmf-grenoble.fr/regmlation/forum2001/forumpdf/12_PERRIN.pdf(consulterle:10/01/2010)

² .Ibid., p.p.04-05.

المقص قام بقطع الورقة، فإنه من غير المعقول أيضا التساؤل فيما إذا كانت القيمة تتحدد من خلال المنفعة أو من خلال تكلفة الإنتاج.

—أما Charles Gide في كتابه "principes d ' Economie politique" (1931م)، فقد تردد بين القيمة النفعية وقيمة العمل، كما اعتبر أن للقيمة وجهين، الأول يتعلق بالمشتري، والثاني يتعلق بالبائع، وهو ما يمثل قطبين أحدهما موجب والآخر سالب.

ثانياً: المفهوم المحاسبي للقيمة:

1- مفهوم القيمة في اللغة يشير إلى (التمن الذي يقوّم به الشيء)، وأن مفهوم قيمة الشيء هو ذلك الثمن أو السعر العادل بدون زيادة أو نقصان والواجب سداًه مقابل الحصول على الشيء واقتنائه.

في القرن الحالي تغير مفهوم القيمة في منشآت الأعمال الذي كان ينظر لها من خلال القيمة الحالية للتدفقات النقدية المستقبلية المخصومة¹.

فقيمة الأصل تتوقف على أمور عدة منها الجهة التي تقوم بعملية التقييم، ونوعية القيمة الجاري قياسها، والتوقيت والغرض من عملية التقييم.²

وبالتالي تتحدد القيمة بالقيمة الاقتصادية التي يستطيع المشتري دفعها والبائع على استعداد لتحصيلها مقابل الحق في الحصول على عوائد حاضرة أو مستقبلية من جراء استخدام أصل معين فهذه القيمة تتوقف على عوامل منها: وقت تقدير قيمة الأصل، موقع الأصل المراد تقييمه، سيولة السوق المرتبط بالأصل، الندرة النسبية وقيم البدائل، وحالة الأصل الفنية والمادية.

¹ . Du Plessis, Jean Jacques and Rühmkorf, Andreas, (2015), "**New Trends Regarding Sustainability and Integrated Reporting for Companies: What Protection Do Directors Have? The Company Lawyer**", Issue 2; DeakinLaw School Research Paper No. 16-03. Available at SSRN:<https://ssrn.com/abstract=2680498>.

² . عبد الرحيم، محمد إبراهيم، (2006) "**القياس المحاسبي وقيمة المنشأة**"، مدير المركز القومي للمحاسبة والاستشارات. ص 68

يرى الباحث أن ما تم تناوله عن مفهوم القيمة يتعلق بالأصل (الأصول)، أما مفهوم القيمة المستخدم في الدراسة له علاقة بالأسهم الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، ولهذه الأسهم قيم تختلف عن القيم الأصول وهذا مانراه في رأي آخر .

2-أنواع القيمة:

توجد عدة أنواع نذكر منها ما يلي:

أ-القيمة السوقية العادلة:

تعرف بأنها القيمة المقدرة لأي أصل من الأصول في تاريخ التقييم بين البائع والمشتري في أية عملية تجارية بعد فحص السوق حيث يتعامل الطرفان بكل شفافية من غير أي إكراه.¹

حيث وفقاً للنظرية الاقتصادية، فإن هذه القيمة تساوي القيمة السوقية للأصول في ظل الافتراض المثالي للأسواق المثالية، أما إذا كانت أسواق غير متكاملة (مثالية)، فينبغي للمرء أن يكون قادراً على بناء نموذج لقيمة التدفقات النقدية الناتجة عن الأصول.²

وهذا الأمر يتناسب مع الأصول المحازة لأغراض المتاجرة، وكذلك للمنشأة في حالة استناد أعمالها التجارية على القيمة العادلة.³

¹ . Hans Lind, (1998) **"The definition of market value: Criteria for judging proposed definitions and an analysis of three controversial components"**, Journal of Property Valuation and Investment", Vol. 16, No. 2, p. 164.<http://dx.doi.org/10.1108/14635789810212922>.

² . Vincent Bignon, Yuri Biondi, Xavier Ragot, (2009) **"An Economic Analysis of Fair Value Accounting as a Vector of Crisis"**, Cournot Centre for Economic Studies, Prisme, No. 15, Available at SSRN:<https://ssrn.com/abstract=1474228>.

³ . Laux, Christian and Leuz, Christian, (2009) **"The Crisis of Fair Value Accounting: Making Sense of the Recent"**, Accounting, Organizations and Society, Vol. 34. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=1392645>.p15

ب- القيمة الاستثمارية:

هي قيمة المنافع المستقبلية النابعة من حياة أصل ما، وهي تختلف بطبيعة الحال اختلافاً كبيراً من مشترٍ محتمل لآخر بسبب العوامل التالية: رغبة المشتري في دخول سوق جديدة، الوضع الضريبي، ومخاطر تقلب القوة الإيرادية للأصل.

ت- القيمة المستمرة للمنشأة:

تعبّر عن صافي قيمة حقوق ملكية للمنشأة بافتراض استمرارها، وترجع إلى تفاعل مجموعة من العوامل والمداخلات غير الملموسة تشمل المكان المادي للمنشأة، العمالة المدربة وتراخيص التشغيل والنظم والإجراءات الإدارية.¹

ث- القيمة الاستعمالية/ القيمة التبادلية:

القيمة الاستعمالية: لا تستند إلى مقياس محدد وإنما تعبّر عن تقويم الشخص للمنفعة التي يوفرها له استهلاكه للمال. ومرتبطة بالأصول ذات الاستعمال الإنتاجي، ويمكن أن توصف بأنها قيمة أصل ما كجزء من المشروع العامل.

القيمة التبادلية: وهي قيمة الأصل عندما يتم تبادله في حد ذاته منفصلاً عن وجود كيان تشغيلي ما، وتستند إلى معيار موضوعي يسمح بمقارنة الأشياء فيما بينها، بمعنى أنها قيمة موضوعية قابلة للقياس.²

وبالتالي فإن القيمة الاستعمالية عكس القيمة التبادلية، في مشروع الأعمال المستمر.

¹ . الشافعي، هشام محمد فرج، (1999) "مداخل تحديد قيمة المنشأة في إطار برنامج توسيع قاعدة الملكية (دراسة تطبيقية على

قطاع الصناعات الدوائية)، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة وإدارة الأعمال، جامعة الحلوان. ص 46

² . حماد، طارق عبد العال، (2008) "التقييم وإعادة هيكلة الشركات (تحديد قيمة المنشأة)"، الدار الجامعية. ص 15

ج- القيمة الدفترية:

ينظر إلى القيمة الدفترية بأنها لا تمثل عاملاً "هاماً" في تحديد قيمة المنشأة وذلك لأنها مجرد استثمارات تاريخية قامت بها المنشأة في الماضي، وهذه الاستثمارات لها علاقة طفيفة بالأسعار. وبالرغم من أن القيمة الدفترية تعكس السجل التاريخي للمقدرة الكسبية المنخفضة فمن الممكن في ظل الإدارة الفعالة أن تحقق أصول المنشأة مرة أخرى مقدرتها الكسبية المعتادة وفي هذه الحالة فإن القيمة السوقية للمنشأة سوف تعود إلى الارتفاع مرة أخرى.¹

بناءً على ما ذكر أعلاه تعتبر القيمة المستمرة للمنشأة أكثر أهمية لاعتمادها على تفاعل مجموعة من العوامل التي تساهم في تحديد قيمتها، على نقيض القيم الأخرى التي تستند على قيم تاريخية لا تعطي نتائج مرضية.²

يرى الباحث أن القيمة تتحدد من خلال السوق مقابل المنفعة التي يحصل عليها المشتري في الفترة الجارية والمستقبلية، ويعتبر القيمة السوقية للسهم مؤشر مهم في تحديد قيمة المنشأة.

أما الغاية من عرض مفهوم القيمة وأنواعها بالنسبة للأصول لأن الأصول لها دور كبير في تحديد قيمة المنشأة، حيث اعتماد قيمة تاريخية للأصول في ظل ظروف الراهنة في الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية يؤدي إلى خلل في تحديد قيمة الحقيقية للمنشأة، وعدم إقبال المستثمرين على الاستثمار في هذه الشركات، وكما يؤدي إلى عزوف المستثمرين الأجانب على شراء أي شركة من الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

¹ . صقر، سمير أحمد عواد، (2013) "أثر تطبيق قواعد الحوكمة على قيمة المنشأة (دراسة تطبيقية)"، رسالة ماجستير غير منشورة،

كلية التجارة، جامعة بنها، ص2

² . علي، باسم رشيد، (2017)، "إطار مقترح لمراجعة الأنشطة البيئية وأثره على قيمة المنشأة (دراسة تطبيقية)"، رسالة ماجستير

غير منشورة، كلية التجارة، جامعة المنصورة، ص79

3-أسس ومبادئ قياس القيمة

أكدت دراسة ابراهيم¹ بحكم قياس القيمة العديد من افتراضات ومبادئ النظرية المحاسبية، وأهمها:

أ-افتراض الاستمرار:

بموجب هذا الافتراض فإن الوحدة المحاسبية مستمرة في مزاولة أوجه نشاطها، وأن لهذا الافتراض أثر على مفهوم القيمة في القياس والتقييم المحاسبي لعناصر القوائم المالية من خلال اتباع مبدأ التكلفة التاريخية عند القياس، حيث يتم تسعير الأصول والالتزامات وفق " التكلفة التاريخية.

وكذلك اتباع مبدأ الحيطة والحذر للمحافظة على رأس المال حيث يتم اختيار أقل قيمة لأصل معين خشية توزيع أرباح غير حقيقية على المساهمين. مثال إتباع المحاسب مدخل التكلفة أو السوق أيهما أقل بالنسبة للأصول المتداولة (مخزون).

أما في حالة عدم وجود افتراض الاستمرار فإن الوحدة الاقتصادية تعرض قوائمها المالية في ظل قواعد التصفية، حيث يتم تقييم الأصول والالتزامات بالقيم المحددة لها عندما يتم البيع أو التصفية.

ب-افتراض ثبات وحدة القياس النقدي:

وحدة النقد تعتبر وحدة القياس العام للتعبير عن التغيرات في رأس المال والتبادل للسلع والخدمات وتثار نقطتان هما: ليس كل ما يدرج من معلومات في القوائم المالية قابلة للقياس النقدي فهناك معلومات صعب التعبير عنها في صورة نقدية مثل كفاءة الإدارة في اتخاذ القرارات الاستراتيجية، ونقطة الأخيرة ثبات قيمة وحدة النقد وهو افتراض منطقي إلا أنه من الصعب تحقيقه.

يرى الباحث أن أسس ومبادئ قياس القيمة هي تلك التي لا تهمل معطيات الواقع عند قياس القيمة. ففي الظروف الحالية الراهنة في سورية يلاحظ أن هناك شركات لديها أصول ثابتة قيمتها الحقيقية تختلف

¹ . إبراهيم، نهلة محمد السيد، (2014) " استراتيجيات تعظيم قيمة المنشأة في ضوء انعكاسات التدفقات النقدية وأساس الاستحقاق على جودة العائدات"(دراسة ميدانية)، رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية التجارة، جامعة عين شمس.ص35

كثيرا عن قيمتها الدفترية، هي لديها طاقات إنتاجية كاملة، مثل "شركة عصير الجبل الطبيعي". وهذا يعني أن الاسس المعتمدة في القياس -وهي تطبيق كغيرها من الشركات معايير المحاسبة الدولية - لا تقيد في إظهار قيم واقعية. وهذا يقف عائقا أمام تمويل الشركة وإعادة اطلاق عجلة الانتاج فيها.

في نهاية المبحث لا حظنا مفهوم القيمة من الناحية الاقتصادية، حيث تعتبر القيمة الاقتصادية من المفاهيم التي يركز عليها علم الاقتصاد، وقد عرف هذا المفهوم عدة تطورات منذ ظهور المدرستين "الميركانتيلية و" الفيزيوقراطية" اللتين أسستا للمفاهيم الأولى في علم الاقتصاد، وتم تطرق إلى مفهوم القيمة من الجانب المحاسبي الذي له دور في متغيرات الدراسة (قيمة المنشأة).

1-2 المبحث الثاني: قيمة المنشأة، والجهات المعنية بها:

أولاً: ماهية قيمة المنشأة:

اهتم الفكر المحاسبي بتحديد قيمة المنشأة، لاسيما بعدما تغير الهدف الذي تسعى إلى تحقيقه الإدارة من العمل على تعظيم ربحية المنشأة إلى العمل على تعظيم قيمة المنشأة في سوق المال¹، والذي أصبح من أهم الأهداف الرئيسية التي تسعى إدارة المنشأة لتحقيقها.²

ونتيجة لذلك فقد تزايد الاهتمام بهذا المفهوم، وما يتبع ذلك من التأثير ليس فقط على مختلف قرارات وسياسات إدارة الوحدات فيما يختص بمجالات الاستثمار والتمويل، وتوزيع الأرباح، بل يمتد ليشتمل أيضاً على قرارات كافة الأطراف الخارجية التي تهتم بتحديد القيمة الحقيقية، وكذلك بهدف تحسين قدرتها على الابداع، وترويج منتجات ذات طابع فريد، وتعزيز المنافسة وزيادة حصتها السوقية.³

وبالتالي لقد أصبح تحديد قيمة المنشأة المحور الذي يدور حوله اتخاذ القرارات ولذلك تحولت كثير من المنشآت إلى هدف تعظيم قيمة المنشأة كهدف استراتيجي، حيث يتميز هذا الهدف بشموليته ومراعاته لعناصر لم تتمكن إدارة المنشآت من مراعاتها مع هدف تعظيم الربح، ومن أمثلة تلك العناصر (المخاطرة، ومعدلات النمو، والتغير في القوة الشرائية).⁴

وغالباً ما تعرف قيمة المنشأة بأنها " عملية تحديد القيمة الاقتصادية لها في جميع المجالات طبقاً لهدف المنشأة الذي تسعى لتحقيقه"، حيث أن الهدف الرئيسي للمنشآت هو هدف تعظيم ثروة الملاك،

¹ . إبراهيم، نهلة محمد السيد، (2014)، مرجع سبق ذكره. ص 64

² . Irina Berzkalne, Elvera Zelaglive, (2014) "**Intellectual capital and company value**", Procedia – Social and Behavioral Sciences. P 887 – 896.

³ مطاوع، محمد عبد الحميد، (2009) "دور حوكمة الشركات في تعظيم قيمة المنشأة دراسة نظرية تطبيقية"، مجلة أفاق جديدة للدراسات التجارية-مصر، المجلد الحادي والعشرون، العدد الثالث والرابع، ص 212

⁴ . الفقي، مصطفى إبراهيم، (2014) "أثر المحتوى الإعلامي للقوائم المالية المستقبلية على قيمة المنشأة" (مع دراسة تطبيقية)، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة، جامعة المنصورة. ص 48

وعليه فإن المنشأة ككل يجب أن تسعى نحو تحقيق هذا الهدف، وينسحب هذا بالضرورة على مختلف إدارات المنشأة.

وبالتالي إن قيمة المنشأة تكمن في قدرتها على تلبية احتياجات شريحة ما من المجتمع، وتقديرها يجب أن يكون عن طريق وحدة النقد المتداولة حيث أن الفرد لديه دائماً "استعداداً" لدفع ثمن ما يراه مناسباً لتلبية احتياجاته.

ويحدد قياس قيمة المنشأة من خلال الميزانية أو المركز المالي للمنشأة في لحظة معينة.¹ أي أنها تمثل الترجمة المالية لأداء المنشأة، حيث أن أي تحسن في أداء المنشأة يصاحبه زيادة في قيمتها، كما أن أي قصور في أداء المنشأة أو نواحيها التنظيمية والإدارية والتشغيلية يؤدي إلى انخفاض قيمتها السوقية والاقتصادية.²

يرى الباحث أن معرفة قيمة المنشأة بحاجة إلى مجموعة من ممارسي المهنة، يأخذ بعين الاعتبار الظروف الحالية الراهنة في بيئة الأعمال السورية.

لذلك تناول البحث قيمة المنشأة لعل تحديدها بشكل أكثر واقعية يسهم في تحسين واقع الشركات وزيادة اقبال المستثمرين على شراء أسهم من هذه الشركات وتشجيع المستثمرين الأجانب للعمل في بيئة الأعمال السورية من خلال الوصول إلى قيم حقيقية واقعية لقيمة المنشأة.

ثانياً: أصحاب المصلحة في معرفة قيمة المنشأة

1: مفهوم أصحاب المصلحة

أصحاب المصلحة هم أفراد، جماعات، شركات، يتأثرون بأداء عمل المنشأة وينتظرون الحصول على المنفعة الناتجة عن السياسات والقرارات التي تتخذها المنشأة والأنشطة التي تقوم بها، مع الأخذ بعين

¹ . الشافعي، هشام محمد فرج، (1999)، مرجع سبق ذكره، ص42

² . عبد الفتاح، روجيه حسن محمد، (2011) تحليل العلاقة بين الاستثمار في تقنية المعلومات وتعظيم قيمة المنشأة، رسالة ماجستير، كلية التجارة، جامعة القاهرة، ص25

الاعتبار اختلاف حقوق - أهداف-توقعات-مسؤوليات هذه الأطراف علماً أنه لا يمكن للمنشأة الاستمرار بدون وجود هذه الأطراف.

2: تصنيفات أصحاب المصلحة

تم تصنيف أصحاب المصلحة من حيث:

1-علاقتهم ببيئة عمل المنشأة.

2-علاقتهم بالأهداف الاستراتيجية للمنشأة.

1-تصنيف أصحاب المصلحة من حيث علاقتهم ببيئة عمل المنشأة

يمكن تصنيف أصحاب إلى:

أ-أصحاب المصلحة الأساسيين وهم الموجودون في السوق يتأثرون بشكل مباشر بأنشطة المنشأة مثل: الإدارة، الموردون، الزبائن، الدائنون، العاملون.

ب-أصحاب المصلحة الثانويين: وهم يتأثرون بشكل غير مباشر بأنشطة المنشأة مثل الحكومات (القطاع الحكومي)، الاتحادات.

2-تصنيف أصحاب المصلحة من حيث علاقتهم بالأهداف الاستراتيجية للمنشأة.

وهنا يتم تصنيف أصحاب المصلحة وفقاً لتأثيرهم على بقاء المنشأة واستمرارها ضمن ثلاث مجموعات

أ-أصحاب المصلحة لسوق رأس المال: حملة الأسهم-الممولون الرئيسيون (المصارف).

ب-أصحاب المصلحة لسوق المنتجات: الزبائن -الموردون-الاتحادات.

ت-أصحاب المصلحة المنظمون: العاملون -المديرون.

3: تحليل أصحاب المصلحة

يعد تحليل أصحاب المصلحة بمثابة منهج يستخدم لتحديد مجال القوة التي يكونها أي طرف من هذه الأطراف، ويقوم هذا المنهج على تحديد الطرق والأساليب التي يؤثر بها أصحاب المصلحة على المنشأة أو تأثرهم بأنشطتها.

أ-الهدف الأساسي من المنشأة، (هدف الإدارة) هو تكوين استراتيجيات وتنفيذها واتخاذ القرارات بما يرضي جميع الأطراف أو غالبيتهم للتأكد من أنه لا يوجد أي طرف غير مستفيد من عمل المنشأة.

ب-يتم تحليل أصحاب المصلحة كما يلي:

1-وضع قائمة بجميع أصحاب المصلحة.

2-تصنيفهم إلى جماعات ذات أهداف وفهم احتياجات كل جماعة.

3-ترتيب أصحاب المصلحة من حيث الأهمية.

4-تحليل تضارب المصلحة بين الأطراف.

يجب أن يتم التحليل بصورة دورية ويجب على المنشأة أن تقيم وضع كل صاحب مصلحة بعد ذلك تحديد الطريقة التي سوف تتعامل بها معه.

-إذا" تحديد أصحاب المصلحة وترتيبهم من حيث الأهمية وتحليل تضارب المصلحة بينهم، يساعد المنشأة على وضع واعتماد أفضل وسيلة لإدارة توقعاتهم واستيعاب درجة تعقيد قضية ما، فكل طرف من أصحاب المصلحة يريد أو يتوقع منفعة ما من المشروع أو مخرجات المشروع.

-من المؤكد أن حاجات أصحاب المصلحة في المنشأة متباينة، ومثال على ذلك زيادة رواتب العمال التي ستكون على حساب انخفاض أرباح المنشأة، لذلك يتعين على الإدارة العمل على تحقيق التوازن بين الأطراف.

وجدير بالذكر هنا الحديث عن أهمية العلاقة بين بيئة الأعمال، وأصحاب المصلحة، جاء في نشرات هيئة الأوراق، والأسواق المالية السورية الآتي¹:

1- أصحاب المصلحة يعدون موارد حيوية تساعد المنشأة على تحقيق أهدافها حيث أن المقدرات، الخبرات والمؤهلات التي يمتلكونها تؤلف مقدرات تنظيمية، كما أن خلق علاقات مميزة لأصحاب المصلحة يعد مورداً مهماً من الممكن أن ينافس الموارد المالية والبشرية.

2- تساهم في خلق ميزة تنافسية، وهو أمر في غاية الأهمية لتحقيق الابداع والتميز من خلال تطوير علاقاتها مع الموظفين والزبائن والموردين والمقيمين بجوارها.

3- طبيعة علاقة المنشأة مع أصحاب المصلحة تعد أحد المؤشرات لقياس قدرتها على بلوغ أهدافها.

4- الفشل في تحقيق علاقات إيجابية قد يخلق مخاطر مالية لقسم كبير من أصحاب المصلحة وخصوصاً حملة الأسهم.

جرى استخراج البيانات الآتية عن الشركات الخاضعة لإشراف هيئة الأوراق والأسواق المالية² حيث بلغ إجمالي الشركات التي تشرف عليها الهيئة 53 شركة متوزعة على القطاعات المتنوعة.

ركز البحث على 41 شركة من الشركات لإعداد الجداول أدناه علماً هناك 7 شركات متوقفة عن العمل من أصل 53 شركة.

¹ . نشرات -التوعية 37/0/ar/scfms.sy/awarenessletters/

² . الشركات -المساهمة 45/0/ar/scfms.sy/companies/

الجدول رقم (1) عدد الشركات الخاضعة لإشراف هيئة الأوراق والأسواق المالية حسب القطاع

القطاع	عدد الشركات الخاضعة لإشراف هيئة الأوراق والأسواق المالية
الخدمات	6
صناعي	2
بنوك	14
تأمين	7
زراعي	5
الاتصالات	2
الصرافة	5

المصدر: موقع هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية

يتبين أن النسبة الإجمالية المنشورة في تقرير الحوكمة تتأثر بالقيم المتطرفة في قطاع الصرافة فيما يتعلق بالملكية الاعتبارية، غير أن البحث قام على اعتبار النسبة الأكبر سواء كانت نسبة الملكية الاعتبارية أو نسبة كبار المساهمين الاستثمار وتأثر القرار الاستثمار والتصويت.

ثمة تركيزات كبيرة في هياكل ملكية الشركات المساهمة السورية تؤثر في حقوق صغار المساهمين، وتتسم بيئة الأعمال السورية بغياب المساهم العادي، وسيطرة المتمثلين بالبنوك الدولية أو الخارجية أو مجموعة من المساهمين ببعض الشركات الذين لم يتسموا بطابع المساهم العادي.

فلا يتم الاستفادة من قدرات المساهمين المحتملين وما يحملونه من مدخرات لهذه الأسباب، علماً أنه وحسب مستويات الدخل في سورية فإن النسب الأكبر من المساهمين المحتملين هم صغار المساهمين، الذين لا يعون ما يتم تقديمه في معايير المحاسبة الدولية ولا يمتلكون الحافز للدخول في العملية الاستثمارية.

النتيجة أن المساهمين العاديين في بيئة الأعمال السورية هم قلائل، فالأغلب هم من أصحاب المصالح من الشركات الأجنبية أو صناديق ومؤسسات أخرى أو حتى كبار المساهمين.

فلا بد من تحويل ذوي الدخل المحدود إلى مساهمين وحثهم على تنشيط الاستثمار والاهتمام بالقضايا الاقتصادية والاستثمارية والإنتاجية. برأي الباحث يجب دعم ذوي الدخل المحدود من خلال تحويل نسبة من رواتبهم كأسهم في الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، ويتم أخذ العوائد أو ربع كل شهر أو سنوي بحيث يتم دعم أصحاب الدخل المحدود، وهذا الأمر بحاجة إلى معرفة قيمة حقيقية للمنشأة في ظروف الحالية الراهنة من خلال استخدام بديل يناسب ظروف بيئة الأعمال السورية الراهنة، وبهذه العملية يتم دعم الاقتصاد وإعادة تنشيطه وتحريكه مثل الضرائب المفروضة على الموظف ذي الدخل المحدود.

في بيئة الأعمال السورية يلاحظ الباحث توجيه الجهد نحو تركيز عمليات الإفصاح الجوهرية التي تهم مستخدمي المعلومات وفق معطيات بيئة الأعمال السورية، (بمعنى آخر يجب أن يكون المستثمر الذي يستثمر في هذه بيئة على دراية ومعرفة تامة بكل أمور الشركة أو الشركات التي يريد وضع أمواله فيها ومعرفة تفاصيل دقيقة تهم المنشأة أو الشركة بحيث لا يصاب بالغبن والخداع).

في نهاية المبحث تبين ماهية قيمة المنشأة وأصحاب المصلحة في معرفة قيمة المنشأة، حيث تعتبر قيمة المنشأة هي المحور الذي يدور حوله اتخاذ القرارات المالية وغير المالية ولذلك تحولت كثير من المنشآت من هدف تعظيم الربح إلى هدف تعظيم قيمة المنشأة كهدف استراتيجي، حيث يتميز الهدف الأخير بشموليته ومراعاته لعناصر لم تتمكن إدارة المنشآت من مراعاتها مع هدف تعظيم الربح، ومن أمثلة تلك العناصر المخاطرة، معدل النمو، والتغير في القوة الشرائية.

1-3 المبحث الثالث: أهمية تحديد قيمة المنشأة

أولاً : " أهمية تحديد قيمة المنشأة للمالكين:

تناولت بعض الدراسات ¹ النظرة الحديثة للإدارة فيما يتعلق بقيمة الشركة، حيث انصب اهتمام الإدارة سابقاً على تحديد قيمة الشركة من منظور حملة الأسهم فقط والذي يتجسد في هدف تعظيم الربح، وهو ما انتقدته دراسة (Bozzo,1998)، والتي ترى أن هدف تعظيم الربح كهدف لإدارة الشركة هو هدف ضعيف غير شامل، لأن إدارة الشركة باستطاعتها زيادة أرباح الشركة في سنة ما بصورة غير عادية، مع عدم الاستطاعة على تحقيق أرباح مستقبلية بصورة منتظمة. وأضافت الدراسة أن هناك انتقاداً هاماً لمدخل تعظيم الربح وهو أنه لا يأخذ في الاعتبار، بل ويتجاهل أيضاً، المخاطر الناتجة عن الاستثمار، مما يؤثر في تدفقات المكاسب المتوقعة، لأن المستثمرين يبحزون للاستثمار الأكثر ربحية بغض النظر عن نسبة المخاطر. وأشارت الدراسة إلى أن القيمة السوقية للشركة تتحدد على أساس محصلة القرارات الاستثمارية والتمويلية والتشغيلية، فإذا كانت تلك المحصلة قرارات سليمة، فإن الشركة ستمتع بمركز مالي قوي ومن ثم صعود إيجابي وأسهمها مما يدعم زيادة ثروة المساهمين، أما إذا كانت المحصلة قرارات خاطئة أو سلبية، فإن هذا ينعكس بالسلب على الأداء المالي للشركة، ومن ثم تنخفض القيمة السوقية للشركة وبالتالي تنخفض ثروة المساهمين. وهنا يثور تساؤل: هل ستختلف تحديد القيمة من وجهة نظر الأطراف الداخلية ويمثلهم في ذلك الإدارة؟ هذا ما سيحاول البحث الإجابة عليه في هذه الفرعية، واتفقت دراسة ² مع الدراسة السابقة، حيث أشارت إلى أن إدارة الشركات أصبحت توجه جميع جهودها إلى التركيز على هدف تعظيم قيمة الشركة كأحد أهم الأهداف الاستراتيجية التي يبقى على إدارة الشركة إنجازها أحد المحاور الرئيسية في استراتيجية أعمال الشركات. إذ أن التركيز على تعظيم

¹ .Malmi T. S.IKaheimo, (2003). "**Value Based management practices-some evidence from the field**", Management Accounting Research N⁶14.PP235-254.

² . Malmi T. S.IKaheimo, (2003). "**Value Based management practices-some evidence from the field**", Management Accounting Research N⁶14.PP235-254.

قيمة الشركة من خلال التفكير المستمر في زيادة القيمة السوقية لأسهمها يدفع إدارة الشركة إلى اتخاذ إجراءات استراتيجية فعالة، وآليات الوصول لهذا الهدف بقصد تحقيق هذا الهدف بدلا من التركيز على الأداء التشغيلي فقط للشركة الذي يركز على تعظيم الربح فقط وأصبح لازماً على إدارة الشركة أن تركز توجهها لتحقيق الهدف طويل الأجل وهو تعظيم قيمة الشركة، ويخلص الباحث هنا أيضاً إلى أنه لا بد وأن تتوافق مقاييس تحديد قيمة الشركة مع أهداف الإدارة ومنظور أصحاب المصالح، فإذا كانت الإدارة الآن ولكي تبقى وتحافظ على ثقة وأموال المستثمرين ، عليها أن تجنبهم أي مخاطر يمكن أن يتعرضوا لها جراء أنشطة الشركة، فلا بد وأن تتبنى التوجه الاستراتيجي، خاصة وأن نظرة أصحاب المصالح إلى الشركة هي لأخرى اتجهت إلى اهتمام بالأداء التشغيلي وغير التشغيلي، فاهتمام الإدارة بهدف تعظيم الربح لم هدفاً أو وسيلة فعالة لتحقيق الأهداف الاستراتيجية فإن الاهتمام بالتغير في أسعار الأسهم فقط لتحديد قيمة الشركة والذي يتأثر بالأداء التشغيلي فقط لم يعد التوجه الصحيح، فكان لا بد من البحث عن مقياس آخر يعكس توجه الإدارة (الاستراتيجي)، ويعكس منظور الأطراف أصحاب المصالح للشركة وقيمتها.

ثانياً: أهمية تحديد قيمة المنشأة للمستثمرين:

انصب تركيز الشركات بداية على حملة الأسهم كأحد أهم ممالي الشركة، ولقد حازت مقاييس الأداء المبنية على القيمة من وجهة نظر المساهم¹ على اهتمام الكثير من الأكاديميين². وانصب هذا الاهتمام بالأساس على تطوير مقاييس للأداء يمكنها التعبير على هدف تعظيم القيمة للمساهمين وتمكين المديرين من استعمالها بشكل فعال سواء في تقييم الأداء، أو اتخاذ القرارات والاتصال المالي بالمستثمرين في سوق الأوراق المالية. وأشارت الدراسة إلى تنامي نشاط المستثمرين المؤسسيين نتيجة

¹ . عرف (هندي، 2014) القيمة من وجهة نظر المساهم بأنها إجمالي العائد الذي يحصل عليه المساهم معبرا عنه بالتوزيعات والزيادة في سعر السهم. ويمكن أن تحسب تلك القيمة، كقيمة حالية للتدفقات النقدية التي تتولد بالشركة في المستقبل والتي يتم تحديدها عن طريق خصم تلك التدفقات النقدية باستخدام المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال. كما عرفها بأنها القيمة التي تحققها الشركة لصالح مساهميها خلال مدة زمنية معينة.

² . Biddle, Brown and Wallace, (1999), 'Evidence on EVA', 'Journal of Applied corporate finance'.

التوسع في أسواق رأس المال والتغير في القواعد المنظمة للأسواق المالية، حيث يرون أن هدف خلق القيمة للمساهمين¹ هو معيار أساسي لتقييم الشركات. ونظراً لنتامي عمليات السيطرة على الشركات في السنوات الأخيرة من خلال عمليات شراء ودمج الشركات، فقد زاد من الضغط على مديري الشركات لتحقيق هدف رضا المساهمين وتحقيق مصالحهم. وهذا يعني أن قدرة الشركة في الاستمرار في جذب الموارد المالية اللازمة للاستثمار يستلزم منها أن تقدم نفسها بشكل جيد للمستثمرين، والعمل على تعظيم القيمة من وجهة نظر المساهمين. وعلى الرغم من الأهمية الكبيرة للمساهمين والتركيز على ما يسمى بتعظيم القيمة من وجهة نظرهم إلا أنه تعرض لانتقادات شديدة، أهمها هو أن تحمل المخاطر لا يقتصر على المساهمين فقط بل على الأطراف عديدة لها صلة بالشركة. ولذلك فإن هذه النظرة الضيقة سرعان ما تغيرت وذلك لأن الشركات ومن خلال ممارستها لأنشطتها المختلفة في إطار بيئة الأعمال المتغيرة والتي تعمل فيها، فهي تتعامل مع بعض الأفراد والأطراف الأخرى والتي تتصف بكونها تمتلك علاقات تفاعلية مختلفة التأثير على أعمال الشركة، وهذه الأطراف يطلق عليها أصحاب المصالح، وهم الذين تربطهم بالشركة مصلحة مشتركة. وهوما أصبح معه الأطراف أصحاب المصالح في بؤرة اهتمام من الأكاديميين والممارسين، لكونهم يمثلوا أحد أهم محاور اهتمام العمل الإداري فضلاً عن ما لهم من انعكاسات على مسيرة الأعمال وتوجيهها. وقد تناولت بعض الدراسات². تعريف الأطراف أصحاب المصالح، فقد عرفت دراسة بأنها مجموعة الأفراد والجماعات والمؤسسات التي تؤثر وتتأثر بالأفعال والقرارات التي تتخذها الشركة. بينما أشارت دراسة (Dawson,2009) إلى أن الأطراف أصحاب المصالح تتمثل في جميع الأطراف من ذوي العلاقة بالشركة مثل أعضاء مجلس الإدارة والمديرين

¹ . اوضح(شرف،2015) انه يمكن للشركة ان تقدم قيمة للمساهمين وأصحاب المصالح على حد سواء. وان خلق القيمة هو الحكم الصادر من المجتمع وأصحاب المصالح بوجه عام، وفيما يتعلق بما تقدمه الشركة كاستجابة لاحتياجاتهم المتعددة والمتنوعة، وعليه تواجه الشركة كافة مجهوداتها وأنشطتها لاتخاذ القرارات التي تعظم من ذلك الشأن، كما توصلت الدراسة إلى ان مؤشرات خلق القيمة، من منظور أصحاب المصالح هي مزيج من المؤشرات المالية وغير المالية.

² Steurer,R.,Langer.M.E.,Konrad,A.,&Martinuzz:,A.(2005),**Corporations,Stakeholders and Sustainable development I:A theoretical exploration of business –Society relations**. Journal of Business Ethics, 61(3), 263–281.

والموظفين والعاملين والموردين والعملاء والبنوك ومراقبي حسابات الشركة، ويجب ملاحظة أن هذه الأطراف يكون لديها مصالح قد تكون متعارضة ومختلفة في بعض الأحيان، فالدائنون على سبيل المثال يهتمون بمقدرة الشركة على السداد، في حين يهتم العمال والموظفين بمقدرة الشركة على الاستمرار، وفي نفس السياق فقد توصل (شرف، 2015) إلى أن هناك دوافع مختلفة لخلق القيمة تختلف باختلاف الأطراف أصحاب المصالح، حيث توصل إلى أن مؤشرات خلق القيمة من منظور الأطراف أصحاب المصالح تمثل في مجموعة من العوامل المالية مثل الزيادة في التدفق النقدي المستقبلي، تحسين الأداء المالي المستقبلي، زيادة الربحية والنمو، زيادة سعر السهم، زيادة العائد على الاستثمار وعلى السهم، والحصة السوقية والسيولة والقدرة على السداد، كما توصل إلى أن مؤشرات قدرة الشركة على خلق القيمة من منظور أصحاب المصالح تشمل أيضاً مجموعة من العوامل غير المالية مثل المعلومات والابتكار والجودة، والعلاقات مع العملاء، وقدرات الإدارة، والتكنولوجيا والعلامة التجارية، والعلاقات مع العاملين، وقضايا المجتمع والبيئة، وأداء الشركة الاقتصادي.

في نهاية المبحث تبين أهمية تحديد قيمة المنشأة لكل من المالكين والمستثمرين، تعتبر قيمة المنشأة لها أهمية كبيرة بالنسبة للمستثمرين، معرفتها يشجع في إقبال المستثمرين على شراء الأسهم في الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

خلاصة الفصل الأول

تستهدف الدراسة في هذا الفصل ضرورات معرفة أثر تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية في قيمة المنشأة في الظروف الاقتصادية الراهنة، ولتحقيق هذا الهدف فقد تناول الباحث في المبحث الأول مفهوم القيمة من منظور اقتصادي ومحاسبي، أن مفهوم المحاسبي له دور كبير في تحديد قيمة المنشأة. وفي المبحث الثاني تناول ماهية قيمة المنشأة والجهات المعنية بها، يرى الباحث أن قيمة المنشأة بحاجة إلى مجموعة من ممارسي المهنة، يأخذ بعين الاعتبار الظروف الحالية الراهنة في بيئة الأعمال السورية. وفي المبحث الثالث تناول أهمية تحديد قيمة المنشأة بالنسبة للمالكين والمستثمرين حيث خلص الباحث إلى أن معرفة قيمة المنشأة بشكل أكثر واقعية يساهم في تحسين واقع الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية وتشجيع المستثمرين الأجانب للعمل في بيئة الأعمال السورية.

2-الفصل الثاني: إشكاليات تحديد قيمة المنشأة

توزع محتوى الفصل بين المباحث التالية:

2-1المبحث الأول: العوامل المؤثرة في تحديد قيمة المنشأة

2-2المبحث الثاني: مقاييس مختارة لقياس قيمة المنشأة

2-3 المبحث الثالث: تطبيق المقاييس المختارة في الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية

2-الفصل الثاني: إشكاليات تحديد قيمة المنشأة

2-1المبحث الأول: العوامل المؤثرة في تحديد قيمة المنشأة

أولاً: العوامل المرتبطة بظروف السوق

1-علم النفس المتعلق بالبورصة

تتأثر البورصة كثيراً بتوقعات المتعاملين فيها، سواء كانت هذه التوقعات متشائمة أو متفائلة، إذ أن طبيعة هذه التوقعات يمكن أن تحدث farka كبيراً في أسعار الأوراق المالية هبوطاً أو صعوداً.

فمثلاً التنبؤ بحدوث حرب، أو ظهور إشاعات حول إمكانية تعرض شركة معينة للإفلاس من شأنه أن يؤدي إلى انخفاض حاد في أسعار أوراقها المالية¹.

2-درجة اتساع السوق

يتسم السوق بالسعة عندما يوجد عدد كبير من أوامر البيع والشراء، حيث يسهل في ظله إعادة الخلل في الأسعار بسرعة. وفي مثل هذا السوق يضعف الدافع لدى البائع أو المشتري المحتمل لتأجيل القرار، كما يتوقع أن يقبل صانع السوق هامش صغير على أمل أن يعوض ذلك ارتفاع معدل دوران الورقة المعنية.² وعلى العكس من ذلك فإن قلة عدد الأوراق المالية المتعامل بها في البورصة سيؤدي إلى حدوث انكماش، وكل هذا سيؤثر على كيفية تحديد أسعار الأوراق المالية المتعامل بها، إلا أنه يجب الأخذ بعين الاعتبار كذلك أن هناك فرق بين اتساع السوق، وعمق السوق. فعمق السوق نقصد به أن تكون أوامر البيع والشراء مستمرة عند المستويات العليا والدنيا لأسعار الأوراق المالية.

¹ . حسين، يحيوش، سميرة، لطرش(2014)، المخاطر وتأثيرها على هدف تعظيم قيمة المنشأة، مجلة الاقتصاد الصناعي، العدد 7، ص 29

² . منير إبراهيم هندي (1999)، الأوراق المالية وأسواق رأس المال، توزيع منشأة المعارف، الإسكندرية. ص 407

أما اتساع السوق فنقصد به أنه بالإضافة إلى كون أوامر البيع والشراء مستمرة عند المستويات العليا والدنيا، فيجب أن تكون كبيرة كذلك.

3- صفة حاملي الأوراق المالية

تعتبر صفة حاملي الأوراق المالية من أهم العوامل التي تؤثر في أسعار الأوراق المالية من الناحية الفنية، إذ أن الأوراق المالية يتم تداولها بين العديد من الأيدي، وتصبح محفوظة في محافظ الأوراق المالية. ويقال أن الورقة "مصنفة" داخل محفظة الأوراق المالية، أي موضوعية طبقاً لترتيب معين لبقية الأوراق المالية الأخرى التي تشترك معها في بعض الخصائص، مثل وجود محفظة خاصة بالأسهم وأخرى خاصة بالسندات، ويكون سوقها أقل انتهاكاً من غيره من الأخرى لتتنوعها لأن تنوع الأوراق المالية داخل محفظة المضارب يؤدي إلى الحد من المخاطر.

وعليه يمكن القول كذلك أن طريقة إدارة محفظة الأوراق المالية تؤثر أيضاً على أسعار الأوراق المالية، ذلك لأن التنوع في مكونات المحفظة من شأنه أن يقلل من مخاطر التقلبات في أسعار ورقة مالية معينة، فبدلاً من تخصيص مبالغ مالية ضخمة للاستثمار في نوع واحد من الأوراق المالية، يمكن توزيع المبلغ المستثمر على أكثر من نوع من الأوراق المالية¹، لتفادي الخسائر التي قد تنتج عن حدوث انخفاض حاد في سعر ورقة مالية معينة.²

4- العمليات الآجلة

التغيرات السعرية التي تحدث في سوق العمليات الآجلة تكون أكبر من تلك التي تحدث في السوق العاجلة. حيث أنه في إطار سوق العمليات الآجلة يتم عقد صفقات بيع أو شراء على كميات كبيرة من الأوراق

¹ . سيد طه بدوي محمد، (2001) عمليات بورصة الأوراق المالية الفورية والآجلة من الوجهة القانونية، دار النهضة العربية، القاهرة. ص393

² . نفس المرجع السابق، ص393.

المالية، لكن لا يتم تنفيذها في الحال وإنما تؤجل إلى فترات لاحقة، وكذلك لا يتم دفع ثمنها فوراً، وهذا لتحقيق فارق في الأسعار بين تاريخ عقد الصفقة وتاريخ تنفيذها وهو ما يعرف بالمضاربة. وقد ينتج عن المضاربة ارتفاع كبير ومفاجئ في أسعار الأوراق المالية، كما قد يحدث وأن تنخفض أسعار الأوراق المالية انخفاضاً محسوساً.

يجب الأخذ بعين الاعتبار أن صناع السوق يساهمون في تحديد أسعار الأوراق المالية انطلاقاً من حجم أوامر البيع والشراء التي يتلقونها من المستثمرين، علماً أن المتخصصين هم الذين يمثلون صناع السوق في الأسواق المنظمة (البورصة) في الولايات المتحدة الأمريكية. بينما يعتبر التجار هم صناع السوق في الأسواق غير منظمة. ويؤدي صانع السوق استعداداً الدائم لبيع الأوراق المالية التي يرغب المستثمرون في شرائها، كما يؤدي استعداداً بنفس الدرجة لشراء الأوراق المالية التي يرغب المستثمرون في بيعها أي أن صناع السوق يمارسون دور الوسيط بين أولئك الذين يرغبون في الشراء، وأولئك الذين يرغبون في البيع، ولكن نظراً لأن الراغبين في شراء والراغبين في بيع ورقة مالية ما عادة ما يتخذون قراراتهم في توقيت مختلف، فإن مخزوناً كافياً من تلك الورقة لا بد أن يكون متاحاً لدى صناع السوق وذلك لتلبية طلبات العملاء.¹

يرى الباحث أن من العوامل المرتبطة بظروف سوق دمشق للأوراق المالية هي: علم النفس المتعلق بالبورصة، درجة اتساع السوق، صفة حاملي الأوراق المالية، العمليات الآجلة، تعتبر هذه العوامل لها دور كبير بالتأثير في قيمة المنشأة حيث أن علم نفس يؤثر بشكل كبير في البيئة الاقتصادية ويجعل المستثمرين يميلون إلى الشائعات أكثر من الوقائع.

¹ . سيد طه بدوي محمد، (2001) عمليات بورصة الأوراق المالية الفورية والآجلة من الوجهة القانونية، دار النهضة العربية،

ثانياً: العوامل المرتبطة بأداء المنشأة

من بين العوامل المؤثرة على سعر السهم والمتعلقة بالمنشأة نذكر:

1- ربحية السهم

يعتبر صافي الربح بعد الضريبة معياراً للأداء ومقياساً لمدى كفاءة إدارة المنشأة، لذلك فهو من العوامل الرئيسية التي يعتمد عليها المستثمرون عند اتخاذهم لقرارات الاستثمار في أسهم المنشأة فإذا كانت توقعات المستثمرين تشير إلى أنه ستكون هناك زيادة في صافي الربح بعد الضريبة، سيزيد الطلب على أسهم المنشأة، وهو ما سيؤثر إيجاباً على القيمة السوقية للسهم لترتفع بعد ذلك، هذا طبعاً مع ثبات باقي العوامل الأخرى، بعبارة أخرى اعتبار صافي الربح بعد الضريبة هنا العامل الوحيد المؤثر على القيمة الحالية للسهم.

وعليه يمكن القول أن هناك علاقة دالية بين القيمة الحالية للسهم وصافي الربح بعد الضريبة.

((تعني العلاقة الدالية وجود دالة خطية مستمرة بين القيمة الحالية للسهم وصافي الربح المتوقع بعد الضريبة، على الرغم من وجود عوامل عرضية لا تخضع لرقابة الإدارة تؤثر على هذه القيمة، ولكن لا تلبث أن تعود القيمة إلى وضعها السابق عندما تستقر هذه العوامل))¹.

واعتماداً على هذه العلاقة الدالية يمكن البحث عن القيمة السوقية للسهم بدلالة صافي الربح بعد الضريبة، كما يمكن إيجاد صافي الربح بعد الضريبة بدلالة القيمة السوقية للسهم.

2- زمن تحقق الربح

يعتبر زمن تحقق الربح من بين العوامل المهمة التي تؤخذ بعين الاعتبار من أجل تحقيق هدف تعظيم قيمة المنشأة ذلك لأنه يؤثر على هذه القيمة.

¹ . عبد الغفار حنفي، رسمية قرياقص، (2000)، أساسيات الاستثمار والتمويل، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية. ص 21

فعلى خلاف العلاقة الطردية بين القيمة الحالية للسهم وصافي الربح بعد الضريبة فإن هناك علاقة عكسية بين القيمة الحالية للسهم وزمن تحقق هذا الربح، حيث أنه كلما زاد زمن تحقق الربح، أو بتعبير آخر كلما زادت الفترة التي يجب انتظارها لتحقيق الربح المتوقع، كلما انخفضت القيمة الحالية للسهم، وعلى العكس من ذلك كلما انخفضت فترة الانتظار، كلما زادت القيمة الحالية للسهم هذا طبعاً مع ثبات الربح وباقي العوامل الأخرى¹.

3- السيولة

إن السيولة المعرفة من قبل معظم المفكرين بأنها القدرة على تحويل الأصول إلى نقدية، لها تأثير على قيمة المنشأة، أي على القيمة الحالية للسهم. ويظهر هذا التأثير من خلال العلاقة الطردية بين نسبة السيولة والقيمة الحالية للسهم، حيث أنه كلما زادت نسبة السيولة، كلما زادت القيمة الحالية للسهم، هذا مع ثبات العوامل الأخرى.

هذه العلاقة يمكن تفسيرها بكون أن كل زيادة في السيولة داخل المنشأة ستؤدي إلى التفكير في توجيه هذه الموارد المالية إلى مجالات استثمارية تسمح بتحقيق الربح في الأجل الطويل، لكنها ستؤدي في نفس الوقت إلى زيادة درجة المخاطرة، بمعنى أن الزيادة في السيولة التي ستوجه إلى الاستثمار ستجعل المنشأة تعاني من مشاكل مالية في الوقت الحاضر، كعدم القدرة على مواجهة التزاماتها وهو ما يؤثر سلباً على القيمة الحالية للسهم، لذا لا يمكن القول أن العلاقة بين القيمة الحالية للسهم والسيولة هي علاقة طردية بصورة مستمرة، لذا يجب الأخذ بعين الاعتبار القدرة على أداء الالتزامات².

¹ . حسين، يحيوش، سميرة، لطرش (2014)، المخاطر وتأثيرها على هدف تعظيم قيمة المنشأة، مجلة الاقتصاد الصناعي، العدد 7، ص 27

² . مرجع سبق ذكره. ص 28

4- القدرة على أداء الالتزامات

إن المقدرة على أداء الالتزامات تتوقف إلى حد كبير على النقدية التي تتوفر لدى المنشأة، والقدرة على أداء الالتزامات هي من بين المؤشرات الهامة التي يعتمد عليها المستثمرون عند اتخاذهم لقرارات الاستثمار في الأوراق المالية للمنشأة.

نظرا لكون التزامات المنشأة تختلف من حيث تواريخ استحقاقها، فإنه من الضروري تخصيص الأصول شديدة السيولة لمواجهة الالتزامات العاجلة، بينما تخصص الأصول الأقل سيولة لمواجهة الالتزامات الآجلة.

يتم التعبير عن العلاقة بين القيمة الحالية للسهم والقدرة على أداء الالتزامات من خلال البيانات المالية للمنشأة، فأغلب مؤلفات الإدارة المالية تعتمد على النسبة بين إجمالي الأصول والمديونية لتوضيح هذه العلاقة، حيث ((تزداد القدرة على أداء المديونية، كلما كان المعدل كبيرا، ومع ثبات دوال السيولة والربح، تزداد قيمة السهم مع تزايد هذه النسبة لكن بمعدلات متفاوتة))¹.

بمعنى أنه كلما زاد هذا المعدل -أي النسبة بين إجمالي الأصول والمديونية- زادت القيمة الحالية للسهم، لكن بصورة تدريجية، بمعنى أنه كلما زاد هذا المعدل كلما زادت القيمة الحالية للسهم، لكن بمعدلات ضعيفة في المراحل الأولى، وهي المراحل التي تسبق بلوغ هذا المعدل الواحد، بعد هذا المستوى تكون الزيادة في القيمة الحالية أكبر مما كانت عليه في المرحلة الأولى، وتستمر في الزيادة إلى أن تصل إلى مستوى، حيث أن كل زيادة في هذا المعدل (إجمالي الأصول / المديونية) لا تؤثر على القيمة الحالية للسهم.

يرى الباحث أن من العوامل المرتبطة بأداء المنشأة في الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية هي: ربحية السهم، زمن تحقق الربح، السيولة، القدرة على أداء الالتزامات، تعتبر هذه العوامل لها دور كبير بالتأثير في قيمة المنشأة.

¹ . عبد الغفار حنفي، رسمية قرياقص (2000)، أساسيات الاستثمار والتمويل، مرجع سابق، ص 27.

ثالثاً: العوامل المرتبطة بمصداقية المعلومات المتاحة عن المنشأة

-أهمية المعلومات التي تفصح عنها إدارة المنشأة

مع بداية السبعينات تزايد اهتمام الأكاديميين، والمهنيين، والمجتمع بصفة عامة بأهمية القيام بالإفصاح عن التنبؤات الداخلية لمنشأة الأعمال، مصاحباً لتزايد الاهتمام بموضوع مدى منفعة البيانات والمعلومات التي تفصح عنها منشآت الأعمال، وذلك إلى جانب البيانات والمعلومات الواردة بالقوائم والتقارير المالية التي تلتزم تلك المنشآت بنشرها قانوناً، حتى يمكن توفير البيانات والمعلومات اللازمة لاتخاذ القرارات التي تعتمد على مثل هذه التنبؤات.

ولتوضيح مدى منفعة المعلومات المرتبطة بفكر الإدارة نحو المستقبل المتوقع للمنشأة، وما يترتب على القيام بالإفصاح عن هذه المعلومات المرتبطة بتلك التوقعات من خفض، أو تضيق لفجوة عدم التأكد التي يشعر بها المستثمر تجاه الأحداث المستقبلية، فقد قامت دراسة Baker&Haslem بإجراء استقصاء ميداني لمجموعة من المستثمرين في الولايات المتحدة الأمريكية بلغ عددهم سبعمائة وخمسة وسبعين مستثمراً بهدف تحديد رأي المستثمر الأمريكي في طبيعة المعلومات التي يحتاج إليها: وتحديد درجة أهمية كل منها.

وفي ضوء الإجابات أمكن تبويب تلك المعلومات في ثلاث مجموعات رئيسية هي:

المجموعة الأولى: اشتملت على بنود المعلومات التي يحتاج إليها المستثمر، وتتميز بدرجة كبيرة من الأهمية مثل: (النظرة الاقتصادية المستقبلية للمنشأة-كفاءة إدارة منشأة الأعمال-النظرة الاقتصادية المستقبلية للقطاع أو الصناعة التي تنتمي إليها المنشأة).

المجموعة الثانية: تحتوي على بنود المعلومات التي يحتاج إليها المستثمر وتتميز بدرجة متوسطة من الأهمية مثل: (معدل النمو المتوقع في ربحية السهم - درجة النمو المتوقعة في مبيعات المنشأة-شهرة المنشأة-المقدرة المالية للمنشأة).

المجموعة الثالثة: تتضمن بنود المعلومات التي يحتاج إليها المستثمر وتتميز بدرجة منخفضة من الأهمية مثل: (تسجيل أسهم المنشأة في سوق الأوراق المالية-معدل الأرباح المحتجزة وإعادة استثمارها داخل المنشأة-ثبات معدلات التوزيع السابقة-معدل النمو المتوقع في التوزيعات).

وبدراسة وتحليل احتياجات المستثمر من المجموعات الثلاث السابقة، فقد اتضح تركيز اهتمام المستثمر الأمريكي عند اتخاذ قرار الاستثمار في المنشأة بالمعلومات الخاصة بمستقبلها المتوقع أكثر من اهتمامه بالمعلومات المتعلقة بماضيها وحاضرها، نظراً لاعتماده عليها كمؤشر وكأساس في تحديد تقديراته المستقبلية، كما أنه يحصل على تلك المعلومات من خلال مصادر متعددة يأتي في مقدمتها سماسة الأوراق المالية والتي تحتل نسبة 47% من إجمالي الاستقصاء، في حين تأتي أهمية مكاتب الخدمات الاستشارية في المرتبة الثانية بنسبة 16% يليها الكتب والجراد بنسبة 11%.

ومن الجدير بالذكر أنه على الرغم من أن القوائم والتقارير المالية المنشورة لمنشأة الأعمال تمثل المصدر الرسمي والموثوق فيه لتوفير معلوماتها ذات الفائدة للمستثمر، إلا أن أهمية ذلك المصدر قد اتخذت مركزاً متأخراً حيث تمتعت بنسبة بلغت 7.9% من إجمالي الاستقصاء. الأمر الذي يوضح عدم ملائمة محتويات تلك القوائم بصورتها الحالية لتوفير احتياجات المستثمرين من المعلومات، مما أدى إلى ضرورة إعداد قوائم مالية واقعية توفر تلك الاحتياجات للمستثمرين لاتخاذ أفضل القرارات الاستثمارية والتمويلية.

مما سبق، يستخلص النتائج التالية¹:

- 1- على الرغم من أهمية القوائم والتقارير المالية التي تنشرها منشآت الأعمال، إلا أن هناك نوعية أخرى من المعلومات التي يزداد الطلب عليها من قبل المستثمرين، هي تلك المرتبطة بتنبؤات إدارة المنشآت بشأن الأرباح المتوقع تحقيقها في المستقبل كأساس يتم الاستناد إليه في تقدير القيمة السوقية لتلك المنشآت.
- 2- تتضمن التنبؤات التي تفصح عنها وتنشرها منشآت الأعمال والمرتبطة بأرباحها المتوقع تحقيقها في المستقبل التأثير على الأسعار السوقية المحددة لأوراقها المالية.
- 3- بصرف النظر عن أهمية التنبؤ، فإنه يتوافر لدى المدير باستمرار حافز يحثه على الإفصاح عن المعلومات الجديدة التي حصل عليها كمؤشر يعكس ارتفاع مكانته وقدراته الإدارية المختلفة.
- 4- يؤثر توقيت الإفصاح عن تنبؤات الإدارة بشأن أرباحها المتوقعة على القيمة المحددة لمنشأة الأعمال، فكلما كان تاريخ النشر والإفصاح مبكراً كلما أدى ذلك إلى ارتفاع القيمة السوقية المحددة للمنشأة، ومن ثم ينعكس أثر ذلك على ارتفاع قيمة أوراقها المالية التي يتم تداولها في سوق الأوراق المالية.
- 5- يؤدي عدم إفصاح إدارة المنشأة عن المعلومات الخاصة بتنبؤاتها المستقبلية إلى خلق مشكلة عدم تماثل المعلومات المتوافرة، ومن ثم وجود سوق للمعلومات تستفيد منه الأطراف القادرة على تحمل تكلفة المعاملات المرتبطة بالحصول على تلك المعلومات، وذلك إلى جانب تأثير نوعية المعلومات المتاحة لدى الإدارة على اتخاذ قرار بالإفصاح أو عدم الإفصاح، الأمر الذي تنعكس آثاره في النهاية على القيمة السوقية المحددة لتلك المنشأة.

¹ . الفقي، مصطفى إبراهيم عبد الحليم أحمد، (2015)، أثر المحتوى الإعلامي للقوائم المالية المستقبلية على قيمة المنشأة مع دراسة

تطبيقية، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة، جامعة المنصورة. ص 72-73

ومن هنا يرى الباحث أن هناك اتفاقاً على أن أسعار الأسهم ترتبط ارتباطاً قوياً بالمعلومات المالية المستقبلية، ويعطي ذلك دليلاً على أن هذه المعلومات ذات تأثير قوي وفعال في قرارات الاستثمار، وطالما أن تأثيرها بهذا الشكل فإنه يمكن القول أن هذا التأثير هو بمثابة قرينة قوية على أنها تشغل المساحة الأكبر داخل قاعدة المعلومات التي يجب توفيرها للمستثمرين في سوق الأوراق المالية، والتي يستخدمونها في تقدير قيمة المنشأة.

في نهاية المبحث يرى الباحث أهمية جميع العوامل المؤثرة في تحديد قيمة المنشأة وهم: (ظروف السوق، أداء المنشأة، مصداقية المعلومات المتاحة عن المنشأة) حيث أن المعلومات إذا كانت لا تعبر عن واقع يتم رفضها، وهذا يؤدي إلى عدم تشجيع المستثمرين في الاستثمار في الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

2-2 المبحث الثاني: مقاييس مختارة لقياس قيمة المنشأة

مقدمة:

إن دور مديري الشركات هو اتخاذ وتطبيق القرارات التي من شأنها العمل على زيادة قيمة حقوق المساهمين، وقيمة المنشأة. فالشركات التي تكون أسهمها نشيطة تستطيع أن تعمل على تحديد أسعار الأسهم والقيمة السوقية المتراكمة لقياس قيمة المنشأة.

لا تتخذ قرارات الأعمال من فراغ ولكن داخل إطار من الأهداف التي يضعها متخذو القرارات. فالهدف الأساسي للإدارة هو تعظيم ثروة الملاك، ويمكن التعبير عن هذا الهدف بصورة أخرى وهو " تعظيم سعر السهم العادي للشركة". وهناك عددة طرق لقياس قيمة المنشأة، إلا أن الباحث اختار هذه الطرق المذكورة بالأسفل لقياس قيمة المنشأة في الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

أولاً: طريقة الرسملة السوقية

يعدُّ التقييم عملية لتقدير المبلغ (سعر البيع) الذي يمكن تحديده لقيمة الأصل بين أطراف على اطلاع ودراية ورغبة في التعامل، حيث يتم تحديد القيمة من خلال عملية تتم على أسس تجارية¹. ووفقاً لذلك يرى² أن المقياس الأفضل لقياس قيمة المنشأة هو نموذج القيمة السوقية (سعر السائد في السوق المالي)، وهو ما يعكس السعر المستعد أن يدفعه المستثمرون كثمن لأصول (المنشأة)³، والذي يقيس سعر الأسهم المنشأة

¹ . Maliene, V. Deveikis, S. Kirsten, L. and Malys, N. (2010). **Commercial Leisure property valuation: A comparison of the case studies in UK and Lithuania**. International Journal of Strategic Property Management.14. 1. 35-48.

² . Kohli, N. and Saha, G. C. (2008). **Corporate governance and valuations: Evidence from selected Indian companies**. International Journal of Disclosure and Governance. 5, 3, 236-251.

³ . Stowe, D. J. Robinson, R. T. Pinto, E. J. and McLeavey, W. D. (2002). **Analysis of equity investments: valuation**. AIMR (Association for Investment Management and Research).

المتداولة فعلياً" في البورصة في نهاية السنة، ويتم قياسها من خلال ضرب سعر إغلاق السهم في نهاية العام في عدد الأسهم المتداولة.

يرى الباحث أن مقياس الرسملة السوقية (القيمة السوقية للأسهم) التي تم الاعتماد عليها في العديد من الدراسات العربية والأجنبية التي تم الاطلاع عليها، وهو مقياس ملائم للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

ثانياً: طريقة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية

القيمة السوقية للسهم هي قيمة السهم في السوق المالية، وهي تتأثر بشكل رئيس بعمليات العرض والطلب في السوق المالية، فالعلاقة طردية بين الطلب وقيمة السهم، وتمثل القيمة السوقية للسهم قيمة توازنية بين العرض والطلب، وإجماع السوق على قيمة السهم.¹

وتتأثر قيمة أسهم الشركات بالعديد من العوامل والمؤشرات، ولكنها تتأثر بشكل مباشر بالأرباح. لذلك تسعى الشركات إلى المحافظة على مستثمريها من خلال استقرار أرباحها وعدم تقلبها، لكون المستثمر يبحث دائماً عن الشركات ذات الأرباح المستقرة وغير المتقلبة، وهذا يعزز الثقة لدى المستثمر في الإقبال على شراء الأسهم ذات القيمة العالية، إذ إن العلاقة بين الأرباح وقيمة الأسهم علاقة طردية.²

القيمة الدفترية للسهم: هي قيمة السهم الواحد في الدفاتر المحاسبية للشركة من صافي الموجودات، وتحسب بقسمة إجمالي حقوق الملكية بعد استبعاد الأسهم الممتازة على عدد الأسهم العادية القائمة.³ وتختلف القيمة الدفترية لموجودات الشركة عن القيمة الدفترية للسهم، فالأولى هي القيمة المحاسبية للأصل في دفاتر الشركة، وتمثل تكلفة شراء هذا الأصل منقوصاً منه الاهتلاكات المتراكمة، وقد تصل القيمة الدفترية للأصل

¹ . آل شبيب، دريد، (2009) الاستثمار والتحليل الاستثماري، الطبعة العربية، عمان، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، ص251

² . حماد، طارق عبد العال، (2005)، التقارير المالية، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، ص42

³ . آل شبيب، دريد، الاستثمار والتحليل الاستثماري، مرجع سبق ذكره، ص250

إلى الصفر عند اهتلاكه بالكامل ولكن تستمر قيمته الاقتصادية لأنه يظل منتجاً. أما القيمة الدفترية للسهم فهي باختصار تعبر عن العائد الذي يمكن أن يتحصل عليه المساهم أو المستثمر في الشركة في حالة تصفيتها، وهي ناتج قسمة إجمالي حقوق المساهمين على عدد أسهم المدفوعة (رأس المال المدفوع). ويتم تقييم القيمة الدفترية عن طريق مقارنتها بالقيمة الاسمية للسهم، وهي السعر الذي اكتتب به المساهم والذي يحدد في مرحلة السوق الأولى التي يتم فيها طرح أسهم شركة ما للاكتتاب، وكلما ارتفعت القيمة الدفترية عن القيمة الاسمية للسهم كان ذلك مؤشراً إيجابياً للسهم، وأكثر جاذبية للاستثمار فيه. وتتم مقارنة القيمة الدفترية للسهم بقيمته السوقية، بقسمة قيمته السوقية على الدفترية، لتحديد عدد المرات التي تكون فيها قيمة السهم السوقية أكبر من قيمته الدفترية. كمؤشر يساعد على التحليل الأفقي لأسهم الشركة، أو التحليل المقارن بين أسهم شركات القطاع الواحد، أو مقارنتها مع المعدل العام للسوق، إذ يفضل سهم الشركة الذي ترتفع فيه نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية بشكل متوازن، تحسباً لأي انخفاض محتمل في قيمة السهم السوقية¹. ونسبة القيمة السوقية للسهم إلى القيمة الدفترية للسهم: تحسب هذه النسبة بقسمة القيمة السوقية لسهم المنشأة على قيمته الدفترية وتبرز أهمية هذه النسبة بسبب أن القيمة الدفترية في أساسها مبنية على أساس التكلفة التاريخية وسعر السهم هو مؤشر على القيمة الحالية، وبالتالي فإن هذه نسبة تقيس كم تبلغ قيمة الملكية اليوم بالنسبة إلى تكلفتها، فإذا كان جواب هذه نسبة يزيد عن واحد صحيح فإن ذلك يدل على نجاح المنشأة في توليد قيمة لمالكها أما إذا كان الجواب أقل من واحد صحيح فإن هذا يدل على أن المنشأة ذات قيمة أقل من تكلفتها².

¹ . المحفظة الوطنية للأوراق المالية(2010). الأسهم الجاذبة في بورصة عمان، www.mahfaza.com.jo

² . Source URI: <http://www.ase.com.jo/ar/print/pdf/node/7208.how-to-read-financial-statement.pdf>.

وتعتبر هذه النسبة مؤشراً للنمو المتوقع للسهم ومقدار اقتراب أو الابتعاد سعر السهم السوقي من قيمته الدفترية، فكلما زادت هذه النسبة عن واحد دلّ ذلك على أن المنشأة كانت موفقة في قراراتها الاستثمارية¹، وتعتبر من المقاييس الممتازة في تقييم الأوراق المالية.

يرى الباحث أن نموذج القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية يساعد في معرفة التغيرات التي تتم بالمقارنة بين القيمة الدفترية للسهم المنشأة مع القيمة السوقية للسهم المنشأة. فإذا كانت هذه النسبة عالية دلّ ذلك على الاستثمار المربح في هذه المنشأة، وزيادة في قيمة المنشأة،

ثالثاً: نموذج Tobin's Q

قدم العالم (Tobin) الفكرة لنموذج (Tobin's Q) كمقياس للتنبؤ بالربحية المستقبلية للاستثمار الرأسمالي، سواء كان باتجاه الزيادة أو النقصان. وهي تمثل نسبة المقارنة بين القيمة السوقية لأصول المنشأة على القيمة الاستبدالية لها. وقد سميت نسبة توين (Tobin's Q) على اسم صاحب النظرية، الذي أوضح أن اختيار حرف (Q) كان بشكل عشوائي ولا يرتبط بأي مدلول، وأن هذه النسبة من الممكن استخدامها في العديد من المجالات منها تحديد قيمة المنشأة، والتنبؤ بالاستثمار الرأسمالي، ومقياس لفرص النمو المستقبلي للمنشأة.²

وتتضمن النسبة مفهومًا "منطقياً"، حيث أنه كلما ارتفع العائد الحقيقي على الاستثمار، انعكس ذلك بقيمة أكبر على نسبة توين (Q)، وضمنياً "تستجيب النسبة للتغير في الأسعار، وقد تغلبت هذه النسبة، على الكثير من المشاكل المرتبطة بنسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية وذلك باستخدام القيمة الاستبدالية للأصول،

¹ . هشام غرابية ورتاب خوري، (1994م) "الأسواق المالية في الدول النامية تطوراتها وأهميتها"، مجلة أبحاث اليرموك سلسلة العلوم الإنسانية والاجتماعية، المجلد 10 العدد 3. ص 440.

² . Chung, H. & Pruitt, W. (1994), "A Simple Approximation of Tobin's q", Financial Management Association. Vol. 23, No. 3, P70.

لقياس القيمة المتولدة للمنشأة كون نسبة توين تعكس التغير في الأسعار، بحيث لو استطاعت المنشأة تحقيق معدل عائد على استثمارها مساوٍ لمعدل تكلفة رأس المال، فإن نسبة التنبؤ بالربحية المستقبلية للاستثمار (نسبة توين) نظرياً يجب أن تساوي واحداً صحيحاً.¹

ومن الإضافات الكبيرة للعالم (James Tobin) قيامه بالتعاون مع العالم (Markowitz) بإضافة جانب مهم في نظرية تسعير الأصول الرأسمالية وهو جانب الطلب في النموذج، والذي يعكس التوازن بين العائد والمخاطرة، وبذلك يعود له الفضل، في إيجاد نموذج التوازن للمحفظة الاستثمارية عملياً، وطور أيضاً مع العالم (Brainard) مفهوم ميكانيكية نقل السياسات النقدية وكيفية تأثير السياسة النقدية في الاقتصاد من خلال تأثيرها في قيمة الأوراق المالية (الأسهم)، وتم توضيح ذلك من خلال مفهوم نسبة توين.²

وظهرت نسبة توين (Q) من خلال أعمال وجاءت نسبة توين لربط القيمة السوقية لرأس المال بالتكلفة الاستبدالية للأصول الملموسة المرتبطة بها، وثم تعريف رأس المال، بأنه مجموع عناصر حقوق الملكية، بالإضافة إلى عناصر التمويل الأخرى للمنشأة من غير حقوق الملكية؛ أي رأس المال المستثمر.

واستخدمت نظرية الاستثمار التي تم إيجادها من قبل العالم (James Tobin) في العديد من الدراسات، والتي تركز على العلاقة السببية بين الاستثمار، وسعر السهم، وهي محاولة مؤثرة لربط الأسواق المالية مع المتغيرات الاقتصادية، وتعد هذه النظرية، من النظريات الكلاسيكية المحدثّة للاستثمار في الشركات. وتبنى هذه النظرية على الفرضية التي تحدد أن الهدف الأساسي للإدارة هو تعظيم صافي القيمة الحالية للمنشأة، وهي القيمة السوقية للأسهم المصدرة بحيث يتم تحديد معيار قبول أي مشروع استثماري جديد للمنشأة

¹ . John P .Evans &James A. Gentry.(2003), "**Using Tobin's Q Ratio to Assess the Strategy of Repurchasing Shares**", The quarterly Journal of Indian Institute of Finance ,vol. XVII, No .1 .p155

² . Tobin, James and Brainard, William. (1963), "**Financial Intermediaries and the Effectiveness of Monetary Controls**", American Economic Review, vol .53, No.2

بالنتيجة المتوقعة له على المنشأة، أي أن المحصلة النهائية لذلك زيادة في قيمة المنشأة ككل، ويتم تقييم المنشأة في سوق الأوراق المالية من جانب المساهمين والمستثمرين بالقيمة المتوقعة للزيادة في الإيرادات المستقبلية، ومقدار المخاطر المرتبطة بها.

1- النماذج التي استفادت ووطرت على نسبة Tobin's Q:

منذ ثلاثة عقود، تستخدم نسبة التنبؤ بالربحية المستقبلية للاستثمار (نسبة توبن) كأحد المدخلات المتغيرة المهمة في نماذج التحليل المالي الإحصائي، كأحد أدوات التحليل، وعلى الرغم من استخدام هذه النسبة من قبل الباحثين في المجال المالي، إلا أن ما يثير الدهشة، عدم انتشار هذه الأداة التحليلية في المجتمع المالي، واستخدامها بشكل محدود، وقد عزا الباحثان (chung and Pruitt) ذلك بالأساس، إلى تعقيد العملية الحسابية في حساب النسبة، وحجم المعلومات الكبير المطلوب لها، والتي لا تتوافر دائماً في التطبيق لمنهجيات الطرق التقليدية في قياس هذه النسبة، بحيث لو تم تطوير طرق تقديرية أبسط، بمعلومات أقل لتقدير نسبة توبن ("Q") لكان الوضع مختلفاً" عن ذلك.¹

أن اختلاف طرق التقدير في قياس نسبة توبن Q، أوجدت مشكلة وهي الخطأ في القياس، ويمكن أن تؤدي إلى مشاكل جدية، تنعكس على معاملات نماذج الانحدار في القياس، والتباين في تقدير نسبة توبن Q. وللتغلب على هذه المشاكل في أخطاء القياس، قام عدد من الباحثين بتطوير عدد من النماذج اللوغاريتمية لتقدير هذه النسبة، ومن أهمها وأكثرها شيوعاً نموذج (1981) Lindenberg and Ross ونموذج

Lewllen and Badrinath(1997)

¹ . Lee Darrell E., and Tompkins, Tames G. (1999), '**A modified Version of theLewellen and Badrinath Measure of Tobin's Q**, Financial Management'. Vol. 28, No. 1.p20

قام الباحثان (Lindenberg and Ross) بتقديم نموذج لوغاريتمي أساسي في حساب نسبة توين، وهو من النماذج الأساسية التي تحتاج إلى حجم كبير من البيانات التفصيلية والمتعددة، والتي يصعب توافرها في الوقت الحاضر عن البنوك من أجل التطبيق عليها، ويتصف النموذج بعملية حساب معقدة، وقد جاء النموذج وفقاً للمعادلة التالية.¹

$$L-Rq = PREFST + VCOMS + LTDEBT + STDEBT - ADJ / TOTASST - BKCAP + NETCAP$$

حيث أن:

PREFST: القيمة النقدية للأسهم الممتازة القائمة للمنشأة.

VCOMS : سعر الأسهم العادية للمنشأة (سعر السهم في 12/31 من كل عام) * عدد الأسهم المكتتب بها.

LTDEBT: قيمة الديون طويلة الأجل للمنشأة، معدل بهيكل آجالها.

STDEBT: القيمة الدفترية لمطلوبات المنشأة قصيرة الأجل.

ADJ: صافي قيمة الأصول قصيرة الأجل.

TOTASST: القيمة الدفترية لإجمالي قيمة أصول المنشأة.

BKCAP: القيمة الدفترية لصافي المخزون الرأسمالي للمنشأة.

NETCAP: القيمة الدفترية لصافي المخزون الرأسمالي للمنشأة، معدلة بنسبة التضخم.

¹ . Chung, H. & Pruitt, W. (1994), previous reference, p70

وقام بعدها الباحثان (Lewellen and Badrinath) بالتعديل على نموذج (Lindenberg and Ross) ليكون نموذجاً "متقدماً" وأُشمل لحساب نسبة توبن، واختلاف هذا النموذج عن النموذج السابق في احتساب القيمة الاستبدالية لأصول الشركة.

وتمكن الباحثان (chung and Pruitt) من تقديم نموذج مبسط تقريبي لتقدير نسبة توبن Q، ويتمتع النموذج المقدم، بأنه يعتمد على معلومات مالية ومحاسبية محدودة، يمكن توافرها في القوائم المالية، ويمتاز أيضاً "بعمليات حسابية أبسط وأقل تعقيداً" بالمقارنة مع النماذج الأخرى أعلاه، بحيث لا تتطلب عملية الحساب تقدير القيمة السوقية للديون والأسهم الممتازة، وقد اعتمد في تقدير القيمة الاستبدالية للأصول، على القيمة الدفترية، على افتراض أن لهما القيمة نفسها.¹ لا يتفق الباحث مع هذا الرأي في الظروف السورية.

أثبت الباحثون (chung and Pruitt) و (perfect and wiles) أن النماذج البسيطة لحساب نسبة التنبؤ بالربحية المستقبلية للاستثمار، وتحديد القيمة، بأنها تتمتع بدقة تقديرية عالية، ونسبة ارتباط مرتفعة تتجاوز 93% مقارنة بنموذج (Lindenberg and Ross) اللوغاريتمي.²

إن المعادلة التالية تعبر عن نموذج (chung &Pruitt) في التقدير المبسط والتقريبي لنسبة توبن Q.³

$$\text{Approximate} = (\text{MVE} + \text{PS} + \text{DEBT}) / \text{TA}$$

حيث أن:

MVE: سعر السهم (في نهاية 12/31 من كل عام) * عدد الأسهم العادية المكتتب بها.

PS: القيمة النقدية للأسهم الممتازة القائمة للمنشأة.

¹ . Chung, H. & Pruitt, W. (1994), previous reference, P70–71.

² . Lee Darrell E., and Tompkins, Tames G.(1999), previous reference, P20

³ . Chung, H. & Pruitt, W. (1994), previous reference, P71

DEBT: قيمة المطلوبات قصيرة الأجل، مطروح منها الأصول قصيرة الأجل، ومضافاً لها القيمة الدفترية للمطلوبات طويلة الأجل.

TA: القيمة الدفترية لأجمالي أصول المنشأة.

تختلف Q التقريبية كما تم تعريفها من خلال المعادلة الثانية عن المعادلة الأولى أعلاه والتي أوجدها Lindenberg&Ross (Q)، وبشكل أساسي في أن Q التقريبية تعرض بشكل واضح أن القيم الاستبدالية للأصول الثابتة للشركة (للمنشأة) مساوية للقيم الدفترية، في سورية يجب أخذ التكلفة التاريخية المعدلة بالإضافة إلى أن هناك فرقاً بين حسابات Lindenberg&Ross (Q) و Q التقريبية فيما يتعلق بالطريقة التي يتم فيها حساب القيمة السوقية لديون الشركة طويلة الأجل. وتفترض كلا الطريقتين صراحة أن القيمة السوقية والقيمة الدفترية للديون قصيرة الأجل هي متشابهة.¹

وكلما زادت قيمة Q عن "الواحد الصحيح" دل ذلك على الأداء الجيد للمنشأة، والربحية العالية، وزيادة في قيمة المنشأة، أي معنى ذلك أن القيمة السوقية أعلى من قيمة الأصول، ولكن في حال انخفاض قيم Q عن "الواحد الصحيح" معنى ذلك أن قيمة الأصول أعلى من القيمة السوقية للمنشأة^{2 3}

وكانت نتائج إحدى الدراسات الحديثة، للمفاضلة بين النماذج المختلفة في حساب نسبة توين، بأن استخدام النماذج البسيطة في قياس نسبة توين، وأهمها نموذج (chung and Pruitt) هو من أفضل النماذج التي تستخدم في قياس نسبة توين بشكل عام، إلا في حالات معينة أهمها إذا كان الهدف الأساسي للبحث هو تقدير قيمة بالغة الدقة لنسبة توين، وأن التحيز في عينة البحث ليس موجوداً.⁴

¹ . Chung, H. & Pruitt, W. (1994), previous reference, P71-74

² . Chung, H. & Pruitt, W. (1994), previous reference, P72-74

³ . Tobin, James and Brainard, William. (1963), previous reference, p242

⁴ . Da Dalt, Peter J., Donaldson, Jeffery R .and Garner, Jacqueline LINE

ومن هنا اقترح¹ استخدام نهج موجه نحو تقييم السوق وهوما يعرف بنموذج Tobin's Q، وهي طريقة استخدمها James Tobin's عام 1969م للتعقب بالقيمة السوقية للمنشأة وأدائها المستقبلي، ويعتبر نموذج Tobin's Q واحداً من نماذج التقييم الأكثر قبولاً وذلك لسهولة حسابها وتفسيرها²، فإذا كانت قيمة Tobin's Q أقل من واحد فإن القيمة السوقية أقل من قيمة أصول المنشأة أي المنشأة مقيمة بأقل من قيمتها، ومن ناحية أخرى إذا كانت قيمة Tobin's Q أكبر من واحد فإن القيمة السوقية أكبر من تكلفة استبدال أصولها وهو ما يعني أن هنالك فرصاً أفضل للاستثمار ومؤشراً على أداء الإدارة الجيدة³، ويتم قياس نموذج Tobin's Q بقسمة القيمة السوقية للرصيد القائم لرأس المال على تكلفة إحلاله⁴ 10987654

L.(2003), "**Will any q Do**", The Journal of Financial Research, Vo1.xxxv1.p551

¹ . Chung, H. and Pruitt, W. (1994), **A Simple Approximation of Tobin's q**, Financial Management Association. 23, 3, pp70-74.

² . Bonna, Adu K. (2012). **The Impact of Corporate Governance on Corporate Financial Performance**. Unpublished thesis, Walden University: USA.

³ . Wolfe, J. and Sauaia, A. C. (2003). **The Tobin's q as a company performance indicator. Development in Business simulation and experimental Learning**. 30. pp 151-159.

⁴ . Reddy, K. Locke, S. Scrimgeour, F. and Gunasekarage, A. (2008). **Corporate governance practices of small cap companies and their financial performance: an empirical study in New Zealand**. International Journal of Business Governance and Ethics, 4, 1, pp 51-78.

⁵ . Switzer, L. N. and Tang, M. (2009). **The impact of corporate governance on the performance of US small-cap firms**. International Journal of Business. 14, 4, pp341-355.

⁶ . Brown, L. D. and Caylor, M. L. (2004). **Corporate governance and firm performance**. Retrieved from: <http://ssrn.com/abstract=586423>.

⁷ . Black, B. S. Jang, H. and Kim, W. (2003). **Does corporate governance affect firm value? Evidence from Korea**. Stanford Law School, Working paper No. 257. Retrieved from:

⁸ . Gompers, P. A. Ishii, J. L. and Metrick, A. (2003). **Corporate governance and equity prices**. Quarterly Journal of Economics. 118. 1.pp107-155.

⁹ . Demsetz, H. and Villalonga, B. (2001). **Ownership structure and corporate performance**. Journal of Corporate Finance. 7. pp209-233.

¹⁰ . Chung, H. and Pruitt, W. (1994), **A Simple Approximation of Tobin's q**, Financial Management Association. 23, 3, pp70-74.

والنموذج الأساسي لاحتساب $Q = \text{القيمة السوقية} / \text{القيمة الاستبدالية للأصول}$ ⁴³²¹

كما أن القيمة السوقية هي عدد أسهم المنشأة في نهاية العام مضروب في أسعار إغلاقها⁷⁶⁵.

وبالتالي أصبحت المعادلة كالتالي:

$$Q = (\text{عدد أسهم الشركة في نهاية العام} * \text{أسعار إغلاقها}) / \text{التكلفة التاريخية للأصول}$$

وبناء على اطلاع الباحث على دراسات قامت بهذا الشيء منها

1-زلوم، نضال عمر (2013)⁸ بعنوان:

"الإفصاح عن الالتزام بتطبيق القواعد الإرشادية الخاصة بحوكمة الشركات وأثرها في قيمة الشركة

(المنشأة)

بالجانب العملي تم استخدام المؤشرات الثلاثة الآتية لقياس قيمة الشركة:

¹ . Dehning, B. and Stratopulos T. (2002). **Dupont Analysis of an I Tenabled Competitive Advantage**. The International Journal of Accounting Information systems. 3, 3, pp165-176.

² . Bharadwaj, A, S. Bharadwaj. S. G. and Konsynski, B, R... (1999). **Information Technology Effects on Performance as Measured by Tobin's q**. Management Science, 45. 7. pp1008-1024.

³ . Hitt, L., and Brynojolfsson E. (1996). **Productivity, Profit and Consumer Welfare: Three Different Measures of Information Technology**. M I SQuarterly. 20, 2.pp 121-142.

⁴ . Chung, H. and Pruitt, W. (1994), **A Simple Approximation of Tobin's q**, Financial Management Association. 23, 3, pp70-74.

⁵ . السعيدة، منصور، (1996)، **مرجع سبق ذكره**.

⁶ . محفوظ، أحمد، (2009)، **مرجع سبق ذكره**.

⁷ . Kohli, N. and Saha, G. C. (2008). **Corporate governance and valuations: Evidence from selected Indian companies**. International Journal of Disclosure and Governance. 5, 3, pp236-251.

⁸ . زلوم، نضال عمر (2013) بعنوان **الإفصاح عن الالتزام بتطبيق القواعد الإرشادية الخاصة بحوكمة الشركات وأثرها في قيمة الشركة**. الأردن؛ السلط، مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية، المجلد(21) ، العدد(2) ، ص ص122-126

1- نموذج القيمة السوقية (السعر السائد في السوق المالي)، ويتم قياسها من خلال ضرب سعر إغلاق السهم في نهاية العام في عدد الأسهم المتداولة.

2- نموذج القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية والذي يقاس بقسمة إغلاق السهم يوم نهاية السنة المالية على القيمة الدفترية للسهم، حيث القيمة الدفترية للسهم: هي حقوق الملكية إلى عدد الأسهم المتداولة.

3- نموذج Tobin's Q، يقاس كالتالي

$$Q = (\text{عدد أسهم الشركة في نهاية العام} * \text{أسعار إغلاقها}) / \text{التكلفة التاريخية للأصول}.$$

النموذج الأساسي لاحتساب $Q = \text{القيمة السوقية} / \text{القيمة الاستبدالية للأصول ونظرا}^1$ لصعوبة تقدير القيمة الاستبدالية لأصول، يقوم باستخدام التكلفة التاريخية للأصول بدلا منها.

2-دراسة (Francis M. Hutabarat¹ and Vianny Felicia Senjaya (2016) بعنوان:

Tobin's Q Analysis AS An Indicator Used In Measuring And Analyzing

Banking Industry Of Companies Listed In Kompas100 Period 2010–2014

تحليل Tobin's Q كمؤشر مستخدم في قياس وتحليل الصناعة المصرفية للشركات المدرجة في

KOMPAS100 الفترة 2010–2014

بالجانب العملي تم استخدام المقياس التالي:

$$(Tobin's Q) = \text{القيمة السوقية} / \text{إجمالي الأصول}.$$

¹ . Francis M. Hutabarat¹ and Vianny Felicia Senjaya;(2016); **TOBIN'S Q ANALYSIS AS AN INDICATOR USED IN MEASURING AND ANALYZING BANKING INDUSTRY OF COMPANIES LISTED IN KOMPAS100 PERIOD 2010–2014**; Prosiding Seminar Nasional INDOCOMPAC Universitas Bakrie, Jakarta. 2–3 Mei

من خلال اطلاع الباحث على النماذج التي استخدمت في تحديد قيمة المنشأة منها نموذج Tobin's Q الذي أخذ أكثر من نموذج،

يرى الباحث أن نموذج توين كيو تعرض لعدة اختبارات وتعديلات من قبل عدد من الباحثين بما يناسب بيئة كل باحث، حيث هناك باحثين اعتبروا أن التكلفة التاريخية للأصول هي نفسها القيمة الاستبدالية للأصول طبعاً هذا الكلام يصلح في بيئة مستقرة لا تعاني من تقلبات شديدة وتضخم في الأسعار كما هو في حالة بيئة الأعمال السورية حيث تحتاج إلى استخدام التكلفة التاريخية المعدلة يلاءم ظروفها وواقعها الاقتصادي.

في نهاية المبحث حيث تم التعرض إلى مقاييس مختارة لقياس قيمة المنشأة، من خلال مؤشرين: الرسملة السوقية-نسبة القيمة السوقية للسهم إلى القيمة الدفترية للسهم، وهي من مؤشرات المعتمدة في دراسة لقياس قيمة المنشأة. ويتم اقتراح نموذج في نهاية هذه الدراسة من قبل الباحث.

2-3 المبحث الثالث: تطبيق المقاييس المختارة في الشركات المدرجة في سوق

دمشق للأوراق المالية

- خصوصيات سوق دمشق للأوراق المالية

أولاً: تأسيس سوق دمشق للأوراق المالية:

أحدثت سوق دمشق للأوراق المالية بموجب المرسوم التشريعي رقم 55/ للعام 2006م، وتتمتع بالشخصية الاعتبارية المستقلة مالياً وإدارياً وبذلك يحق لها تملك الأموال المنقولة وغير المنقولة والتصرف بها والقيام بجميع التصرفات القانونية لتحقيق أهدافها، وهي ترتبط وتعمل تحت إشراف هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية المحدثة بموجب القانون رقم 22/ لعام 2005م.

بدأ التداول الفعلي في السوق بتاريخ 2009/3/10م حيث يقتصر التداول حالياً على الأسهم ويمكن أن يتم تداول (سندات الشركات أو السندات الحكومية أو وحدات الصناديق الاستثمارية أو أية أوراق مالية أخرى يتم اعتمادها من قبل هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية).

تهدف السوق إلى توفير المناخ المناسب لتسهيل استثمار الأموال وتوظيفها وتأمين رؤوس الأموال اللازمة لتوسيع النشاط الاقتصادي من خلال ترسيخ أسس التداول السليم والواضح للأوراق المالية ووضع إجراءات وأساليب عمل كفيلة بضمان تداول كفاء وشفاف والتأكد من عدالة متطلبات الإدراج وتوفير قواعد وإجراءات سليمة وسريعة لمركز المقاصة والحفظ المركزي¹، حيث تعتبر بورصة الأوراق المالية من أهم أقسام السوق المالي لأنها رسمية ومحكومة بآلية عمل محددة وفيها من القواعد والأحكام والإجراءات ما يجعلها سوقاً

¹ . كنعان، علي، (2009) بعنوان الأسواق المالية، جامعة دمشق، مطبعة الروضة، ص 63.

مقيدة ومراقبة تتيح المعلومات للجميع بحيث لا يستطيع أي مضارب أو مستثمر مهما كان حجم علاقاته الحصول على المعلومات قبل غيره ليحقق الأرباح غير النظامية.

ثانياً: ماهية سوق دمشق للأوراق المالية:

هي مؤسسة ذات استقلال مالي وإداري تتمتع بالشخصية الاعتبارية، وهي السوق الثانوية التي يتم فيها تداول الأوراق المالية التي تم إصدارها سابقاً في السوق الأولي، وتهدف إلى توفير المناخ المناسب لتسهيل عملية استثمار الأموال وتوظيفها وتأمين رؤوس الأموال اللازمة لتوسيع النشاط الاقتصادي من خلال ترسيخ أسس التداول السليم والعادل للأوراق المالية.

ثالثاً: مهام السوق:

تتلخص هذه المهام بالتالي¹:

- 1-وضع إجراءات وأساليب عمل كفيلة بضمان تداول كفء وشفاف.
- 2-وضع معايير مهنية لشركات الخدمات والوساطة المالية.
- 2-التحقق من قوة ومثانة الأوضاع المالية لشركات الخدمات والوساطة المالية.
- 4-توفير قواعد وإجراءات سليمة وسريعة ذات كفاية من أجل نقل ملكية الأوراق المالية وبالتالي القدرة الكبيرة على بيع وشراء الأوراق المالية بسرعة كبيرة.

¹ . المرسوم التشريعي رقم /55/ للعام 2006 وتعديلاته

رابعاً: مركز المقاصة والحفظ المركزي

مركز يتبع لسوق دمشق للأوراق المالية يهدف إلى إيداع وتسجيل ونقل ملكية الأوراق المالية من خلال التبادل الحاصل أثناء جلسات التداول في السوق.

خامساً: شركات الخدمات والوساطة المالية

تكمن أهمية ودور هذه الشركات من خلال خدماتها التي تقدمها:

1- الوساطة المالية في الأسواق المالية.

2- تقديم الاستشارات وتحليل البيانات عن الأوراق المالية.

3- إدارة الاستثمارات الخاصة بحسابات العملاء لديها.

سادساً: الشركات المساهمة

تقوم هذه الشركات بطرح أوراقها المالية من إسناد قروض أو أسهم على الاكتتاب العام للمواطنين بعد أخذ موافقة هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية من أجل الحصول على أموال مقابل تلك الأوراق.

وتقع على عاتق هذه الشركات مسؤولية من حيث¹:

1- الإفصاح عن المعلومات للمساهمين، والمستثمرين بصورة دقيقة وواضحة وغير مضللة وفي الأوقات

المحددة وفقاً لمتطلبات الجهات الرقابية والتشريعات المعمول بها.

2- نشر جميع المعلومات الإيضاحية التي تتعلق بأوضاعها المالية، والإدارية متى طلب منها ذلك.

¹ . الموقع الرسمي لسوق دمشق للأوراق المالية <http://www.dse.sy/user/edu.php?lang=ar>

3- ويحظر عليها تقديم معلومات غير صحيحة من شأنها التأثير على أسعار الأوراق المالية لأن ذلك يمثل تضليلاً للمستثمرين.

سابعاً: مكونات السوق:

السوق النظامي: يتم فيه تداول أسهم الشركات المساهمة التي تحكمها شروط إدراج خاصة.

السوق الموازي: وهي التي يتم من خلالها تداول أسهم الشركات المساهمة التي تحكمها شروط تتماشى مع طبيعة عمل هذا السوق.

ولها نوعان سوق موازٍ (أ) وسوق موازٍ (ب).

ثامناً: شروط الإدراج في السوق النظامي والموازي:

هناك شروط معينة للإدراج في سوق دمشق للأوراق المالية في كل من السوق النظامية والسوق الموازية وتتلخص بالتالي¹:

الجدول رقم (2) يبين شروط الإدراج في سوق دمشق للأوراق المالية

السوق الموازي ب	السوق الموازي أ	السوق النظامي	
50 مليون	100 مليون	300 مليون	رأس المال
1 شهر	1 سنة	3 سنوات	المدة
25 مساهم	100 مساهم	300 مساهم	عدد المساهمين
10%	90%	100%	صافي حقوق

¹ . الموقع الرسمي لسوق دمشق للأوراق المالية <http://www.dse.sy/user/edu.php?lang=ar>

المساهمين			
نسبة الأسهم الحرة	20%	10%	10%

المصدر: موقع سوق دمشق للأوراق المالية عام 2010

تاسعاً: الأوراق المالية في سوق دمشق للأوراق المالية:

- 1- أسهم الشركات المساهمة السورية القابلة للتداول.
- 2- أدوات الدين القابلة للتداول التي تصدرها الشركات المساهمة السورية.
- 3- أدوات الدين العام القابلة للتداول الصادرة عن حكومة الجمهورية العربية السورية.
- 4- الوحدات الاستثمارية الصادرة عن صناديق وشركات الاستثمار.
- 5- أية أوراق مالية أخرى سورية أو غير سورية، متعارف عليها على أنها أوراق مالية، ويتم اعتمادها كذلك من قبل هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية.

عاشراً: الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية:

بلغ عدد الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية 27 شركة وهي¹:

الجدول رقم (3) يبين الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية بكافة المجالات

اتصالات	زراعي	تأمين	بنوك	صناعي	خدمات
شركة MTN سوريا	الشركة الهندسية الزراعية للاستثمارات نماء	الاتحاد التعاوني للتأمين	البنك العربي-سورية	الشركة الأهلية لصناعة الزيوت النباتية	الشركة الأهلية للنقل

¹ . الموقع الرسمي لسوق دمشق للأوراق المالية <http://www.dse.sy/user/edu.php?lang=ar> عام 2021

شركة سيريتل موبايل تيليكم	السورية الدولية للتأمين-أروب	المصرف الدولي للتجارة والتمويل	شركة إسمنت البادية	المجموعة المتحدة للنشر والإعلان والتسويق
	الشركة السورية الكويتية للتأمين	بنك الأردن - سورية		
	الشركة السورية الوطنية للتأمين	بنك البركة - سورية		
	الشركة المتحدة للتأمين	بنك الشام		
	شركة العقيلة للتأمين التكافلي	بنك الشرق		
		بنك بيلوس سورية		
		بنك بيمو السعودي الفرنسي		
		بنك سورية الدولي الإسلامي		
		بنك سورية والخليج		
		بنك سورية والمهجر		
		بنك عودة سورية		
		بنك قطر الوطني سورية		
		فرنسبنك سورية		

المصدر: موقع سوق دمشق للأوراق المالية عام 2021

بينما بلغ عدد الشركات والخدمات والوساطة 8 شركات¹

¹ . الموقع الرسمي لسوق دمشق للأوراق المالية . <http://www.dse.sy/user/edu.php?lang=ar> . عام 2021

الجدول رقم (4) يبين الشركات والخدمات والوساطة المالية في سوق دمشق للأوراق المالية

1-شركة ضمان الشام للوساطة والخدمات المالية	2-المركز المالي الدولي للخدمات والوساطة المالية	3-شركة بيمو السعودي الفرنسي المالية
4-العالمية الأولى للاستثمارات المالية	5-الأولى للاستثمارات المالية	6-شام كابيتال المحدودة المسؤولية
7-شركة سورية والمهجر للخدمات المالية	8-أسيريا الشرق للخدمات والوساطة المالية	

المصدر: موقع سوق دمشق للأوراق المالية عام 2021

الحادي عشر: معوقات التداول في سوق دمشق للأوراق المالية:

يواجه عمليات التداول معوقات عديدة أهمها:

أ- قلة عدد الشركات المدرجة

ب- عدم وجود تنوع كاف في أنشطة الشركات المدرجة.

ت- ضعف خبرة المواطن السوري بمجال الاستثمار في الأسواق المالية.

ث- ضآلة عدد المستثمرين.

ج- عدم إيداع أوراقهم المالية في مركز المقاصة والحفظ المركزي.

ح- عدم فتح حسابات خاصة بالتداول لدى الوسطاء.

كما أنَّ السوق لا تزال تواجه العديد من العوائق، تشكل سمات رئيسة متداخلة فيما بينها حالت دون تحقيق

الأهداف الأساسية لإحداثها ومن أبرزها:

- 1- ضعف ثقافة الاستثمار والعمل المصرفي لدى أفراد المجتمع، وما له من انعكاسات سلبية نجم عنها انخفاض حجم التداول، واللجوء إلى المضاربة غير العملية من قبل بعض الأشخاص لتحقيق أرباح غير عادية، وهو ما ساد خلال المراحل الأولى من إحداث السوق وبدء عملها.
- 2- انخفاض عدد الشركات المدرجة في السوق، نتيجة لانخفاض الشركات المساهمة العامة العاملة في القطر، والاعتماد بشكل كبير على شركات الأشخاص أو الشركات محدودة المسؤولية التي لم تحقق ضمن ما توفره من معطيات شروط الإدراج في السوق.
- 3- تصاعد الأزمات الاقتصادية التي تتعرض لها سورية نتيجة للأزمة الراهنة التي مازالت تعصف بالبلاد منذ تسع سنوات، وما نجم عنها من انخفاض القوة الشرائية للنقد وفقدان العديد من المستثمرين للقيمة الحقيقية لاستثماراتهم في الأسهم المحتفظ بها، فلم يعد الاستثمار بالأسهم يمثل مخزناً للحفاظ على الثروة، وتحقيق عوائد سنوية ملائمة للمستثمرين.
- 4- عدم توافر القدرة لدى معظم أفراد المجتمع للاحتفاظ بجزء من مداخيلهم كمخزونات يتم توجيهها فيما بعد للاستثمار في الأوراق المالية، نتيجة انخفاض المستوى المعيشي لهم، وبالتالي فإن الهدف الرئيس من إحداث السوق والمتمثل في حشد وتعبئة الموارد المالية، وتهيئتها للاستثمار، وتوفير التمويل المتوسط والطويل الأجل للوحدات الاقتصادية المختلفة لم يعد مجدياً بصورته الحالية.
- 5- إن كفاءة الأسواق المالية تعتمد على سلوك أسعار الأسهم والسير العشوائي لهذه الأسهم، ومعرفة مدى ارتباط أسعار الإغلاق خلال فترات، وهو ما يمثل خللاً كبيراً فيما لو تمّ تتبّع هذه الأسعار في السوق خلال سنوات عملها.
- 6- انخفاض المعلومات المتوافرة للمستثمرين في السوق، نتيجة قصور عملية الإفصاح المالي للبيانات المنشورة للشركات المدرجة في السوق.

وفي نهاية هذا المبحث لا بد من الوقوف على حقيقة هامة متمثلة في أنَّ أسواق الأوراق المالية في البلدان العربية لم تحظ بنفس الاهتمام التي حظيت به بالمقابل في الدول المتطورة، وهذا بدوره يعود إلى العديد من العوامل منها محدودية دور القطاع الخاص، واقتصاد السوق في التنمية، وعدم التفكير الجاد في تطوير أسواق الأوراق المالية، وترقيتها لتلعب دوراً في الاقتصاد كما هو الحال في الدول المتطورة والناشئة، بالإضافة إلى القيود التي تفرضها هذه الأسواق على دخول الأجانب في السوق في بعض الأحيان، وكذلك عدم توفر المعطيات بالدقة والتفصيل التي يحتاجها الباحثون والمستثمرون بصورة عامة.

وعلى الرغم من الموصفات العامة المشتركة لأسواق رأس المال الناشئة، والتي تتجلى بوضوح من خلال انخفاض السيولة وعدم الفعالية وارتفاع التذبذب، وعدم الاندماج مع الأسواق العالمية، إلا أنه لا يمكن اعتبار هذه الأسواق كوحدة متجانسة بسبب تباينها في مستويات تطورها وأدائها.

1) تطبيق مؤشر الرسملة السوقية

تم إجراء اختبار الانحدار الخطي المتعدد بطريقة STEPWISE لدراسة أثر المتغير المستقل (تطبيق المعايير المحاسبة الدولية، المعيار الدولي للتقرير المالي رقم (13)) والمتغير التابع (مؤشر الرسملة السوقية).

الجدول رقم (5) يبين معامل الارتباط والتحديد لمتغيري المتغير المستقل (تطبيق المعايير المحاسبة الدولية، تطبيق المعيار الدولي للتقرير المالي رقم (13)) والمتغير التابع (مؤشر الرسملة السوقية) خلال فترة 2011م-2020م.

Sig.	F	Adjusted R Square	R Square	R	Model
.000 ^c	51.853	0.350	0.357	.597 ^b	1

a. Predictors: (Constant), تطبيق المعايير المحاسبة الدولية ، تطبيق المعيار الدولي للتقرير المالي رقم (13)

المصدر اعداد الباحث باستخدام برنامج SPSS

يظهر الجدول معاملات الارتباط (العلاقة) بين المستقل والتابع (نموذج الدراسة) حيث نجد أن:

قيمة معامل الارتباط R تساوي 0.597، وأن معامل التحديد هو 0.357، أي أن تطبيق المعايير المحاسبية الدولية، والمعيار الدولي للتقرير المالي رقم (13) معاً يفسر 35.7% من التغيرات الحاصلة في مؤشر الرسملة السوقية كما يظهر الجدول أن القوة التفسيرية للنموذج نجدها من خلال إحصائية F وهي $F=51.83$ ومعنوية الدلالة الحسابية ($0.000 = sig$) وهي أصغر من معنوية الدلالة القياسية $sig=0.05$ مما يؤكد الدلالة الإحصائية لنموذج الانحدار الخطي من الناحية الإحصائية أي النموذج ذو دلالة معنوية.

الجدول رقم (6) يبين الدالات الإحصائية لمعادلة التأثير لنموذج المتغير المستقل (تطبيق المعايير المحاسبية الدولية، تطبيق المعيار الدولي للتقرير المالي رقم (13) والمتغير التابع (مؤشر الرسملة السوقية) خلال فترة 2011م-2020.

Coefficients^a

Sig.	t	Standardized Coefficients Beta	Unstandardized Coefficients		Model
			Std. Error	B	
0.012	2.541		1398828795	3554199049	(Constant)
0.000	7.854	0.475	2119689128	16647329792	تطبيق المعيار الدولي للتقرير المالي رقم (13)

a. Dependent Variable: مؤشر الرسملة السوقية

المصدر اعداد الباحث باستخدام برنامج SPSS

يشير الجدول إلى أن قيمة تأثير المتغير المستقل (تطبيق معيار المحاسبة الدولي رقم (13)) دالة إحصائياً حسب قيمة t والدلالة المعنوية 0.000 وهذا يدل على وجود علاقة تأثير ذات دلالة إحصائية لمتغير ((تطبيق المعيار الدولي للتقرير المالي رقم (13)) على مؤشر الرسملة السوقية.

يؤثر ايجابياً تطبيق المعيار الدولي للتقرير المالي رقم (13) بحسب مؤشر الرسملة السوقية، في قيمة الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

وتخرج من النموذج المعايير التالية (تطبيق معيار المحاسبة الدولي رقم (16) تطبيق معيار المحاسبة الدولي رقم (36)

$$\text{مؤشر الرسملة السوقية} = 3554199049 + (16647329792) \times \text{تطبيق المعيار الدولي للتقرير المالي}$$

رقم (13)

2) مؤشر نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية

تم إجراء اختبار الانحدار الخطي المتعدد STEPWISE لدراسة أثر المتغير المستقل (تطبيق المعايير المحاسبة الدولية، المعيار الدولي للتقرير المالي رقم (13)) والمتغير التابع (مؤشر نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية).

الجدول رقم (7) يبين معامل الارتباط والتحديد لمتغيري المتغير المستقل (تطبيق المعايير المحاسبة الدولية، تطبيق المعيار الدولي للتقرير المالي رقم (13) والمتغير التابع (مؤشر نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية) خلال فترة 2011م-2020م.

Sig.	F	Adjusted R Square	R Square	R	Model
.000 ^d	11.189	0.139	0.153	.391 ^c	1

a. Predictors: (Constant), تطبيق المعايير المحاسبة الدولية، تطبيق المعيار الدولي للتقرير المالي رقم (13)

المصدر اعداد الباحث باستخدام برنامج SPSS

يظهر الجدول معاملات الارتباط (العلاقة) بين المستقل والتابع (نموذج الدراسة) حيث نجد أن قيمة معامل الارتباط R تساوي 0.391، وأن معامل التحديد هو 0.153، أي أن تطبيق المعايير المحاسبة الدولية،

والمعيار الدولي للتقرير المالي رقم (13) معاً يفسر 15.3% من التغيرات الحاصلة في مؤشر نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية كما يظهر الجدول أن القوة التفسيرية للنموذج نجدها من خلال إحصائية F وهي $F=11.18$ ومعنوية الدلالة الحسابية ($0.000 = sig$) وهي أصغر من معنوية الدلالة القياسية $sig=0.05$ مما يؤكد الدلالة الإحصائية لنموذج الانحدار الخطي من الناحية الإحصائية أي النموذج ذو دلالة معنوية.

الجدول رقم (8) يبين الدالات الإحصائية لمعادلة التأثير لنموذج المتغير المستقل (تطبيق المعايير المحاسبية الدولية، تطبيق المعيار الدولي للتقرير المالي رقم (13) والمتغير التابع (مؤشر نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية) خلال فترة 2011م-2020م.

Coefficients ^a				
Sig.	t	Standardized Coefficients	Unstandardized Coefficients	
		Beta	Std. Error	B
0.000	11.761		0.120	1.406
				(Constant)
0.000	4.988	0.403	0.333	1.660
				تطبيق معيار المحاسبة الدولي رقم (16)

a. Dependent Variable: قيمة المنشأة

المصدر اعداد الباحث باستخدام برنامج SPSS

يشير الجدول إلى أن قيمة تأثير المتغير المستقل (تطبيق معيار المحاسبة الدولي رقم (16) دالة إحصائياً حسب قيمة t والدلالة المعنوية 0.000 وهذا يدل على وجود علاقة تأثير ذات دلالة إحصائية لمتغير ((وتطبيق معيار المحاسبة الدولي رقم (16)) على مؤشر نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية.

وخرج من النموذج المعايير الاخرى.

$$\text{نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية (1.660) + (+1.406) = تطبيق معيار المحاسبة الدولي رقم (16)}$$

- نتائج تطبيق المقاييس المختارة

-وجود علاقة تأثير ايجابية لمتغير تطبيق المعيار الدولي للتقرير المالي رقم (13)، بحسب مؤشر الرسملة السوقية بمستوى تأثير أعلى من المعايير الأخرى في قيمة الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

-وجود علاقة تأثير إيجابية لمتغير تطبيق معيار المحاسبة الدولي رقم (16) بحسب مؤشر نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية بمستوى تأثير أعلى من المعايير الأخرى في قيمة الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

أما بالنسبة لانعكاس المعايير التقارير المالية الدولية على قيمة المنشأة فأكدت إحدى دراسات وهي دراسة¹ من خلال دراسة تطبيقية على (26349) شركة خلال الفترة من عام 2001م حتى عام 2008م في (47) دولة على أن تبني الإلزامي لمعايير التقارير المالية الدولية أدى الى تحسن في عائد السهم عن التبني التطوعي لتلك المعايير. كما أن هذا التحسن في عائد السهم لم يتضح بالنسبة للشركات التي لم تتبنى تلك المعايير.

¹ Clark, Wange, (2014), " Accounting Standards Harmonization and Financial Statement Comparability: Evidence from Transnational information Transfer". Journal of Accounting Research.pp1-38.

ويرى الباحث أن تبني معايير التقارير المالية الدولية يتوافر فيها، الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية، مما يسهم في قدرة مستخدمي هذه المعلومات على تقييم محصلة أداء الشركة، والتنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية وتسعير الأسهم والتنبؤ بعوائدها المستقبلية، في الظروف الاعتيادية ومستقرة.

أما بالنسبة لبيئة الأعمال السورية لديها واقع اقتصادي مختلف كونها دولة عاصرت حرب مدتها 10 سنوات من عام 2011 حتى عام 2021، ولا زالت مستمرة في ظروف عدم الاستقرار، هذا يؤدي إلى أن تطبيق المعايير المذكورة آنفاً" اختلف من معيار إلى آخر في تأثير في قياس قيمة المنشأة.

خلاصة الفصل الثاني

تستهدف الدراسة في هذا الفصل الثاني: إشكاليات تحديد قيمة المنشأة ولتحقيق هذا الهدف فقد تناول الباحث في المبحث الأول العوامل المؤثرة في تحديد قيمة المنشأة منها العوامل المرتبطة بظروف السوق، العوامل المرتبطة بأداء المنشأة، والعوامل المرتبطة بمصادقية المعلومات المتاحة عن المنشأة. حيث خلص الباحث بأن العوامل لها دور كبير في تأثير في قيمة المنشأة.

تم تناول في المبحث الثاني: مقاييس مختارة لقياس قيمة المنشأة تم تناول طريقة الرسملة السوقية، نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، نموذج توبن كيو حيث تم عرض كل طريقة لوحدها.

وفي المبحث الثالث: تطبيق المقاييس المختارة في الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية حيث تم عرض خصوصيات سوق دمشق للأوراق المالية وكذلك تطبيق، مؤشر الرسملة السوقية، مؤشر نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية وتم توصل إلى نتائج مختلفة من تطبيق كل معيار لوحده.

يرى الباحث يجب إعطاء أهمية كبيرة في بيئة الأعمال السورية إلى موضوع إعادة التقييم في الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية حيث تعطي نتائج أقرب إلى الواقع وتعمل على تحسين قيمة الشركات وازدياد المستثمرين وإقبالهم في الاستثمار في الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

3-الفصل الثالث: تأثيرات معايير المحاسبة الدولية في تحديد قيمة المنشأة

3-1المبحث الأول: اختبار الفرضيات واشكاليات تعميم نتائجها

أولاً: مجتمع الدراسة

تكون مجتمع الدراسة من جميع شركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية للفترة من 2011 م ولغاية 2020م، والبالغ عددها (19) شركة مكونة من (11) مصرفاً، و(5) شركات تأمين، و(1) شركة صناعية، و(2) شركة خدمات حيث استخدمت الدراسة أسلوب الحصر الشامل من خلال جمع البيانات من جميع الشركات المدرجة دون استثناء، وتمّ استبعاد كل من (شركة إسمنت البادية، بنك البركة، بنك الشام، بنك سورية الدولي الاسلامي، الشركة السورية الكويتية للتأمين، الشركة الهندسية الزراعية للاستثمارات-نماء، شركة MTN سوريا، شركة سيرينتل موبايل تيليكم) من مجتمع الدراسة نظراً لعدم توافر البيانات المطلوبة خلال الفترة المدروسة.

ومن أهم خصائص مجتمع الدراسة:

- يبلغ عدد الشركات المدرجة في السوق (27) شركة، منها (20) شركة تمثل القطاع المالي (بنوك، وتأمين)، وبالنسبة لبقية الشركات والبالغ عددها (5) فهي تمثل خدمات، صناعة، زراعة إضافة لإدراج اتصالات مؤخراً والبالغ عددها (2).

-حققت سوق دمشق للأوراق المالية خسائر خلال الأعوام (2011م، 2012م).

وللحصول على البيانات والمعلومات المتاحة والمطلوبة عن مجتمع الدراسة خلال فترة إعدادها تمّ مراعاة مجموعة من الاعتبارات:

1-تجميع وتحليل البيانات المتوفرة في التقارير الصادرة عن سوق دمشق للأوراق المالية، من خلال الموقع الإلكتروني الرسمي للسوق¹.

2-الاعتماد على سلسلة زمنية للبيانات المالية لشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية للفترة من العام 2011م ولغاية العام 2020م.

ثانياً: "عينة الدراسة:

البالغ عددها (19) شركة مكونة من (11) مصرفاً، و(5) شركات تأمين، و(1) شركة صناعية، و(2) شركة خدمات من الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

الجدول رقم(9) يبين الشركات المشمولة في عينة الدراسة خلال فترة 2011م-2020م.

الشركة	رمز الشركة	نوع القطاع
الشركة الأهلية للنقل	AHT	خدمات
المجموعة المتحدة للنشر والإعلان والتسويق	UG	خدمات
الشركة الأهلية لصناعة الزيوت النباتية	AVOC	صناعة
البنك العربي-سورية	ARBS	مصارف
المصرف الدولي للتجارة والتمويل	IBTF	مصارف
بنك الأردن -سورية	BOJS	مصارف
بنك الشرق	SHRQ	مصارف
بنك بيبيلوس-سورية	BBS	مصارف
بنك بيمو السعودي الفرنسي	BBSF	مصارف

¹- www.dse.sy

بنك سورية والخليج	SGB	مصارف
بنك سورية والمهجر	BSO	مصارف
بنك عودة-سورية	BASY	مصارف
بنك قطر الوطني	QNBS	مصارف
فرنسبنك-سورية	FSBS	مصارف
الاتحاد التعاوني للتأمين	SAIC	تأمين
السورية الدولية للتأمين-آروب	AROP	تأمين
الشركة السورية الوطنية للتأمين	NIC	تأمين
الشركة المتحدة للتأمين	UIC	تأمين
العقيلة للتأمين التكافلي	ATI	تأمين

المصدر: سوق دمشق للأوراق المالية عام 2021م

ثالثاً: مصادر جمع البيانات

تأسيساً على تصميم هذه الدراسة وأقسامها وفروعها ونوع البيانات المطلوبة لتحقيق أهدافها، فقد تطلب إنجاز هذه الدراسة الاستناد في استسقاء معلوماتها وبياناتها إلى مصدرين متكاملين هما:

أ-المصادر الأولية: وذلك من خلال مجتمع الدراسة ممثلاً للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية خلال الفترة (2011م-2020م) وذلك من خلال الحصول على بيانات أساسية تم تجميعها في قوائم سنوية وإجراء الدراسة عليها صادرة عن سوق دمشق للأوراق المالية.

ب-المصادر الثانوية: وتم الحصول عليها من خلال الاطلاع على أدبيات الموضوع وذلك من خلال المتاح من المصادر المتعلقة بموضوع الدراسة من دراسات وأبحاث عربية وأجنبية منشورة وغير منشورة، وكذلك

على الكتب العلمية المتخصصة في الموضوع، والمجلات والدوريات العلمية المتخصصة، وبعض الندوات والمؤتمرات العلمية، بالإضافة إلى البحث في بعض المواقع العلمية في "الإنترنت".

رابعاً: الأساليب الإحصائية المستخدمة في البحث

تم القيام بتفريغ وإدخال بيانات القوائم المالية للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية على برنامج اكسل وبما يلبي متطلبات وأهداف الدراسة. وتم اختبار فرضيات البحث وتحليل النتائج باستخدام مجموعة من الأساليب الإحصائية المناسبة لمثل هذه الدراسات، باستخدام البرنامج الإحصائي (Statistical SPSS (Package for Social Science، حيث تم الاعتماد على المقاييس التالية:

1- اختبار كالمجروف سمر نوف (Kolmogorov _ Simrnov)

يستخدم هذا الاختبار لمعرفة ما إذا كانت البيانات تتبع للتوزيع الطبيعي أم لا، ليتم بناءً على النتيجة تحديد نوعية الاختبارات التي ستطبق (اختبارات معلمية، أم اختبارات لا معلمية).

2- تحليل الارتباط (Correlation): الارتباط هو علاقة بين متغيرين أو أكثر، ويستخدم معامل الارتباط لقياس قوة واتجاه العلاقة بين المتغير المستقل والمتغير التابع، ولمعرفة قيمة معامل الارتباط وقوته فإن قيمة (r) تشير إلى قوة العلاقة بين المتغيرين، علماً بأن هذه القيمة يمكن أن تكون موجبة لتدل على علاقة إيجابية، أو سلبية لتدل على علاقة عكسية، وتتراوح قيمتها بين (+1، -1)¹. حيث يتم قبول أو رفض الفرضية حسب قيمة مستوى الدلالة (Sig)، فإذا كانت قيمة (Sig) أقل من 5% نقبل الفرضية، إما إذا كانت قيمة (Sig) أكبر من 5% نرفض الفرضية.

3- الوسط الحسابي (Mean): يسمى الوسط الحسابي (Mean)، أو المعدل الحسابي (Average)،

ويعتبر هذا الأسلوب من الأساليب الإحصائية الوصفية، ويستخدم لتمثيل مجموعة من البيانات بقيمة واحدة،

¹ - النجار، فايز صالح، والنجار، نبيل، والزعبي، ماجد (2009) "أساليب البحث العلمي-منظور تطبيقي"، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ص 193-194

ويعرّف بأنه¹ "حاصل قسمة مجموع القيم المختلفة على عددها". ويعتبر المتوسط الحسابي من أهم مقاييس النزعة المركزية وأكثرها استخداماً في الإحصاء والحياة العملية.

4- الانحراف المعياري (Standard Deviation / St. D): يعتبر الانحراف المعياري من أكثر مقاييس التشتت استخداماً، إذ يظهر مدى تشتت البيانات عن وسطها الحسابي مقاساً بوحدات المتغير نفسه. ويعرّف بأنه² "الجذر التربيعي لمتوسط مربع انحراف القيم عن وسطها الحسابي". وقد تمّ استخدام الانحراف المعياري حيث يعطي هذا المقياس حجم المخاطر لكل وحدة من وحدات العائد، وهو يوفر أساساً جيداً للمقارنة بين بدائل الاستثمار المختلفة.

5- اختبار (F): لتحديد معنوية كل نموذج (معنوية معادلة الانحدار للنموذج ككل)، ويتم بناء النتائج وفقاً لقاعدة القرار التالية: إذا كانت قيمة F المحسوبة أكبر من قيمة F الجدولية عند مستوى معنوية 5% فالنموذج مقبول وذو دلالة احصائية عند درجة ثقة 95%، والعكس بالعكس.

6- النسب المئوية والتكرارات والمتوسط الحسابي.

7- إجراء الحسابات الرياضية للحصول على مؤشرات الدراسة.

8- دراسة الانحدار الخطي البسيط والمتعدد بين متغيرات الدراسة المستقل والتابع حسب نموذج الدراسة.

¹- مرجع سبق ذكره، ص 138

²- مرجع سبق ذكره، ص 157

خامساً: تحليل نتائج الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة.

فيما يلي مقاييس الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة ممثلة بالوسط الحسابي، خلال الفترة من العام (2011م-2020م).

الجدول رقم (10) يبين متوسط القيمة السوقية للسهم، القيمة الدفترية للسهم، وعدد الأسهم المتداولة خلال فترة من 2011م-2020م

عدد الأسهم المتداولة	القيمة الدفترية للسهم	القيمة السوقية للسهم	
Mean	Mean	Mean	
2000000	193	357	AHT
50038904	304	257	ARBS
10741000	163	225	AROP
24350000	164	205	ATI
15000000	275	391	AVOC
57245000	390	388	BASY
61200000	339	229	BBS
62762028	359	472	BBSF
30000000	243	230	BOJS
53280000	340	437	BSO
44289498	380	222	FSBS
52500000	352	339	IBTF
10140000	328	398	NIC
150000000	451	274	QNBS
9200000	194	252	SAIC
42400864	100	191	SGB
28750000	363	377	SHRQ
4500000	61	255	UG
9520000	298	418	UIC
37785121	279	311	Total

المصدر: من إعداد الباحث باعتماد على المعلومات المنشورة من سوق دمشق للأوراق المالية للفترة

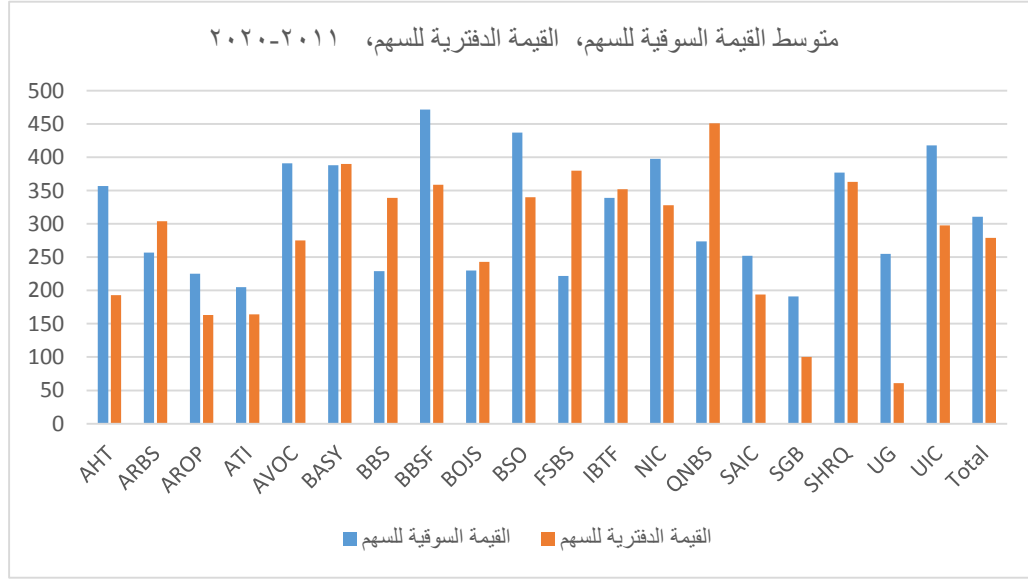
2011م-2020م.

يبين الجدول تغيرات القيمة السوقية للسهم حيث يتضح أن شركة بنك بيمو السعودي الفرنسي BBSF احتلت المرتبة الأولى بمتوسط قيمة 472 يليه بنك سورية والمهجر BSO بمتوسط 437 واحتلت المراتب الأخيرة شركة العقيلة للتأمين التكافلي ATI بمتوسط 205 وبنك سورية والخليج SGB بمتوسط 191.

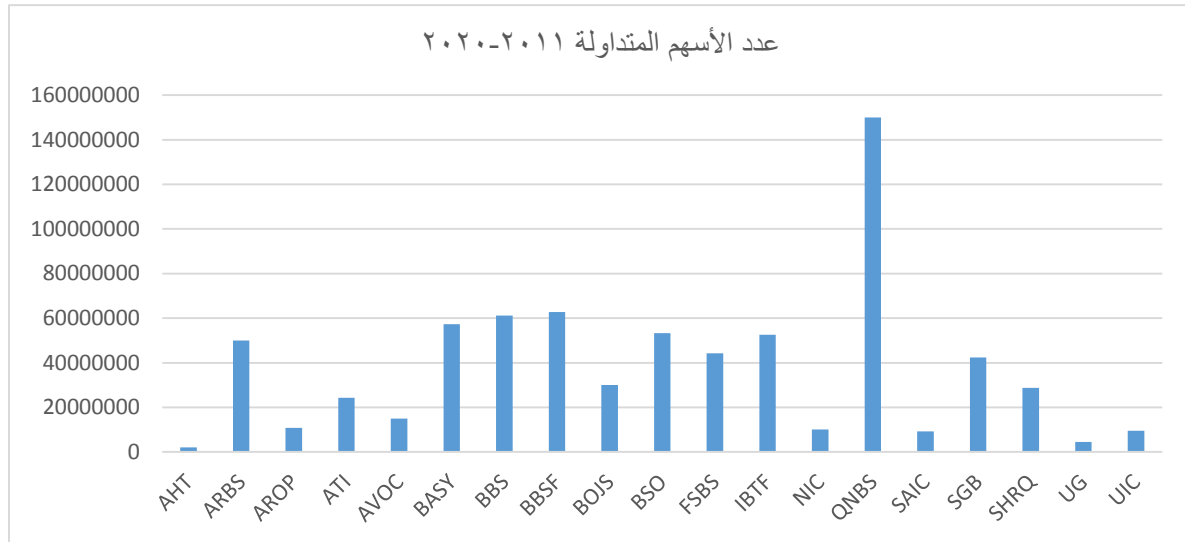
ويبين الجدول القيمة الدفترية للسهم حيث احتلت الشركة بنك قطر الوطني QNBS بمتوسط 451 وبنك عودة-سورية BASY بمتوسط 390 واحتلت المرتبة الأخيرة بنك سورية والخليج SGB بمتوسط 100 وأخيراً" المجموعة المتحدة للنشر والإعلان والتسويق UG بمتوسط قيمة 61.

من حيث عدد الأسهم المتداولة نجد أن أعلى قيمة كانت بنك قطر الوطني QNBS بمتوسط 150000000 سهم ويليه بنك بيبيلوس -سورية BBS بعدد 61200000 سهم واحتلت المراتب الأخيرة المجموعة المتحدة للنشر والإعلان والتسويق UG 4500000 والشركة الأهلية للنقل AHT 2000000

سهم.



الشكل رقم (1) المخطط البياني يبين القيمة السوقية للسهم، القيمة الدفترية للسهم خلال فترة من عام 2011-2020.



الشكل رقم (2) المخطط البياني يبين عدد الأسهم المتداولة خلال فترة من عام 2011-2020 م

الجدول رقم(11) يبين متوسط القيمة السوقية للأسهم، القيمة الدفترية للأسهم، خلال فترة من 2011م-2020م.

القيمة الدفترية للأسهم	القيمة السوقية للأسهم	
Mean	Mean	
386985246	714284020	AHT
15313285037	12915815281	ARBS
1765708071	2472546165	AROP
4193543842	5698236700	ATI
4122235050	5869189650	AVOC
22316260131	22203846558	BASY
20772699644	14038676568	BBS
24920757519	33824436549	BBSF
7275148733	6893882700	BOJS
19931493971	27129575600	BSO
18593101211	10812109928	FSBS
18478797092	17802556800	IBTF
2853511299	3739161828	NIC
67581803030	41162119500	QNBS
1534883429	2071849980	SAIC
6024937593	10397061486	SGB
11418136795	12442886125	SHRQ
275044829	1145374695	UG
2518613262	3699013935	UIC
13172470831	12370138109	Total

المصدر: من إعداد الباحث باعتماد على المعلومات المنشورة من سوق دمشق للأوراق المالية للفترة

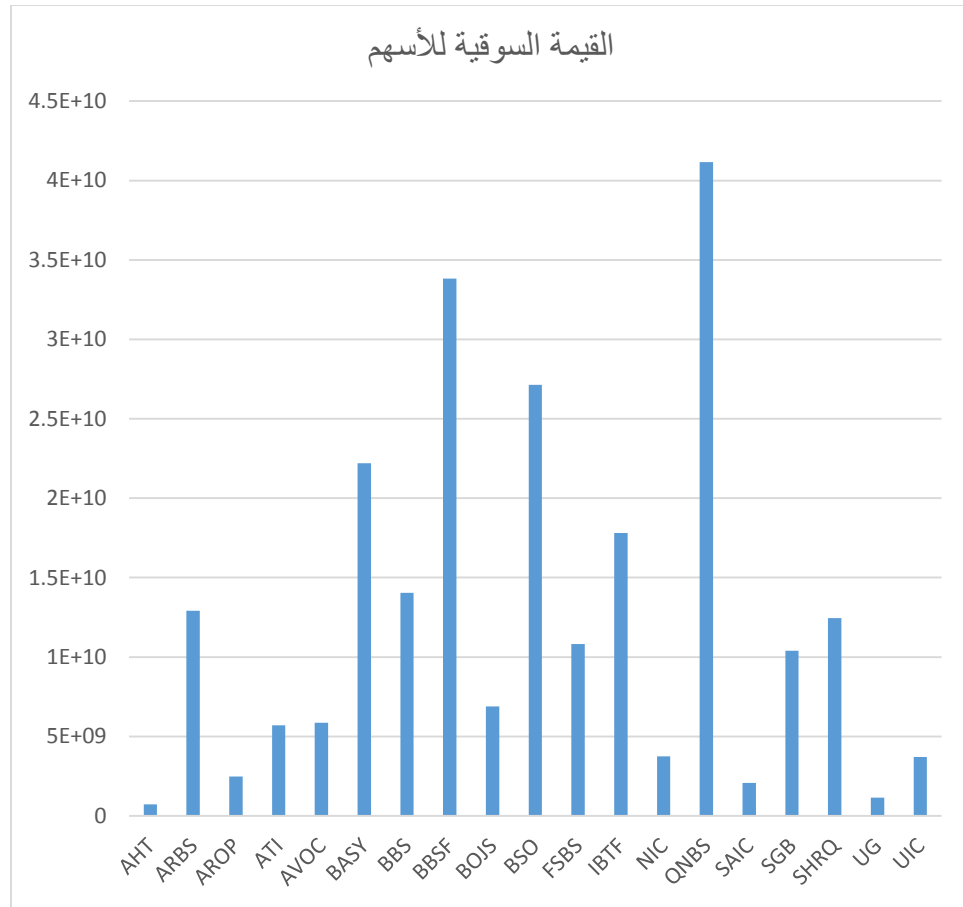
2011م-2020م.

من حيث القيمة السوقية للأسهم نجد أن بنك قطر الوطني QNBS بمتوسط قيمة للأسهم

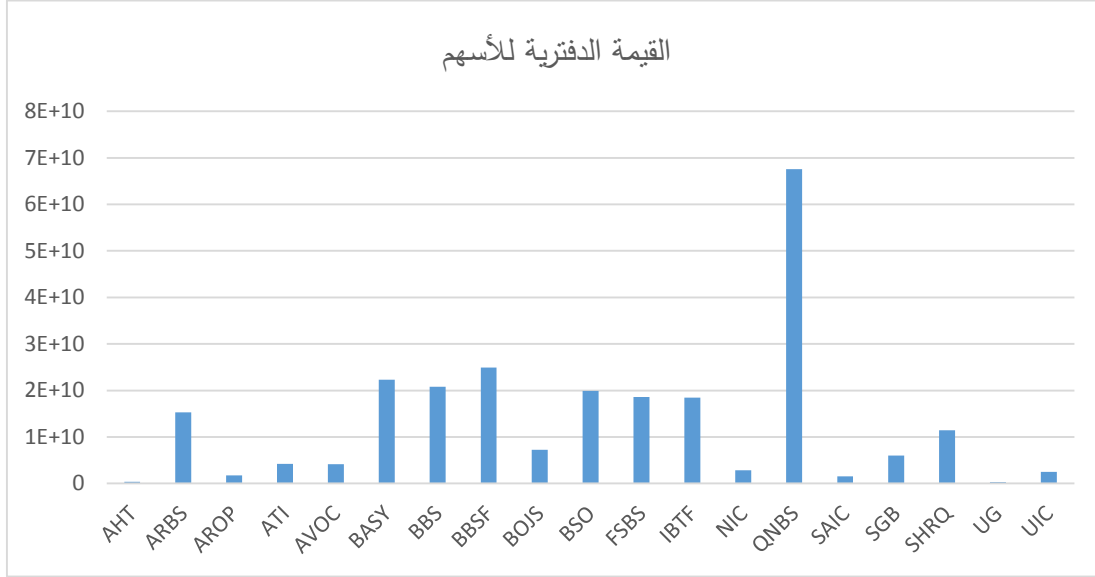
41162119500 ويليه بنك بيمو السعودي الفرنسي BBSF بمتوسط قيمة سوقية للأسهم

33824436549 واحتلت المرتبة الأخيرة المجموعة المتحدة للنشر والإعلان والتسويق UG بمتوسط 1145374695 ليرة سورية وأخيراً الشركة الأهلية للنقل AHT بمتوسط 714284020 ليرة سورية.

ومن حيث القيمة الدفترية للأسهم نجد 67581803030 لبنك قطر الوطني QNBS وبنك بيمو السعودي الفرنسي BBSF 24920757519 ليرة سورية واحتلت المرتبة الأخيرة 386985246 ليرة سورية في الشركة الأهلية للنقل AHT وأخيراً المجموعة المتحدة للنشر والاعلان والتسويق UG 275044829 ليرة سورية.



الشكل رقم (3) المخطط البياني يبين القيمة السوقية للأسهم خلال فترة 2011م-2020م.



الشكل رقم(4) المخطط البياني يبين القيمة الدفترية للأسهم خلال فترة 2011م-2020 م .

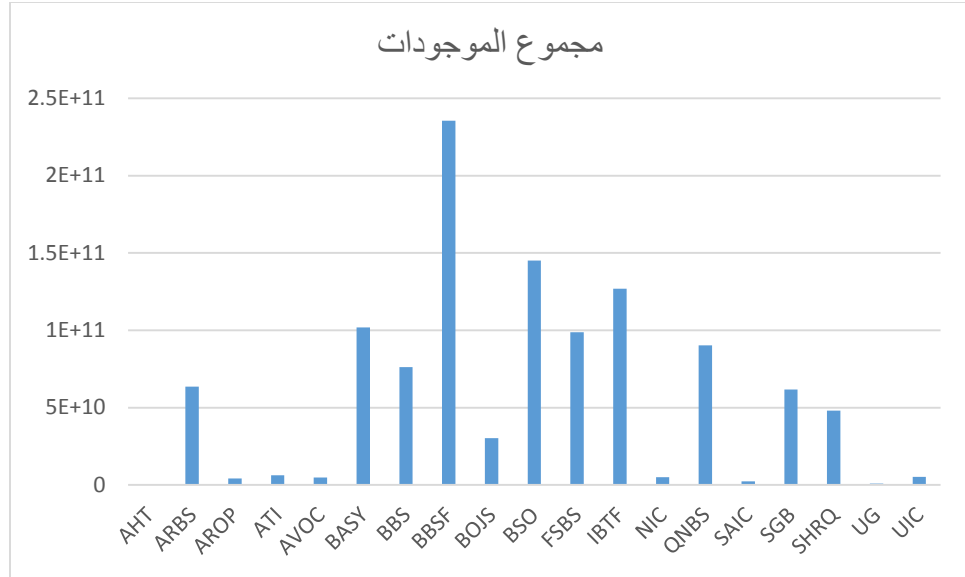
الجدول رقم(12) يبين متوسط قيم ، مجموع الموجودات خلال فترة من 2011م-2020م.

مجموع الموجودات	
512106675	AHT
63560258083	ARBS
4119871814	AROP
6266464946	ATI
4772968982	AVOC
101904074367	BASY
76262098277	BBS
235573360300	BBSF
30179284437	BOJS
145087263462	BSO

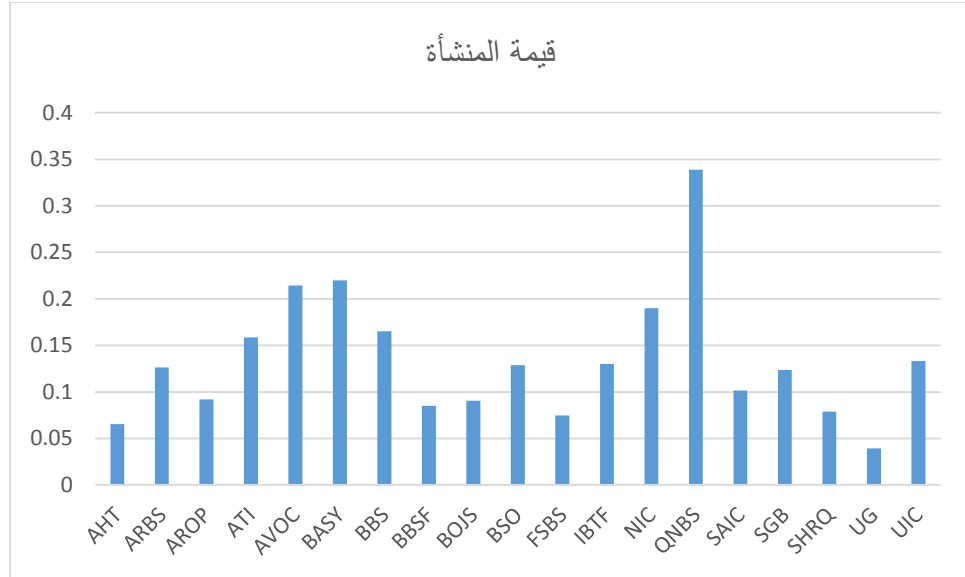
98801064495	FSBS
126881806301	IBTF
4979773602	NIC
90361766597	QNBS
2273174614	SAIC
61769915137	SGB
47989658492	SHRQ
968775101	UG
5326060038	UIC
58294197143	Total

المصدر: من إعداد الباحث باعتماد على المعلومات المنشورة من سوق دمشق للأوراق المالية للفترة 2011م-2020.

من حيث مجموع الموجودات نجد بنك بيمو السعودي الفرنسي BBSF بمتوسط 235573360300 ليرة سورية وبنك سورية والمهجر BSO بمتوسط 145087263462 ليرة سورية واحتلت المراتب الأخيرة في المجموعة المتحدة للنشر والإعلان والتسويق UG بمتوسط 968775101 ليرة سورية وأخيراً الشركة الأهلية للنقل AHT بمتوسط 512106675 ليرة سورية.



الشكل رقم (5) المخطط البياني يبين مجموع الموجودات خلال فترة 2011م-2020م.



الشكل رقم (6) المخطط البياني يبين قيمة المنشأة = القيمة السوقية للسهم إلى القيمة الدفترية للسهم خلال فترة 2011م-2020م.

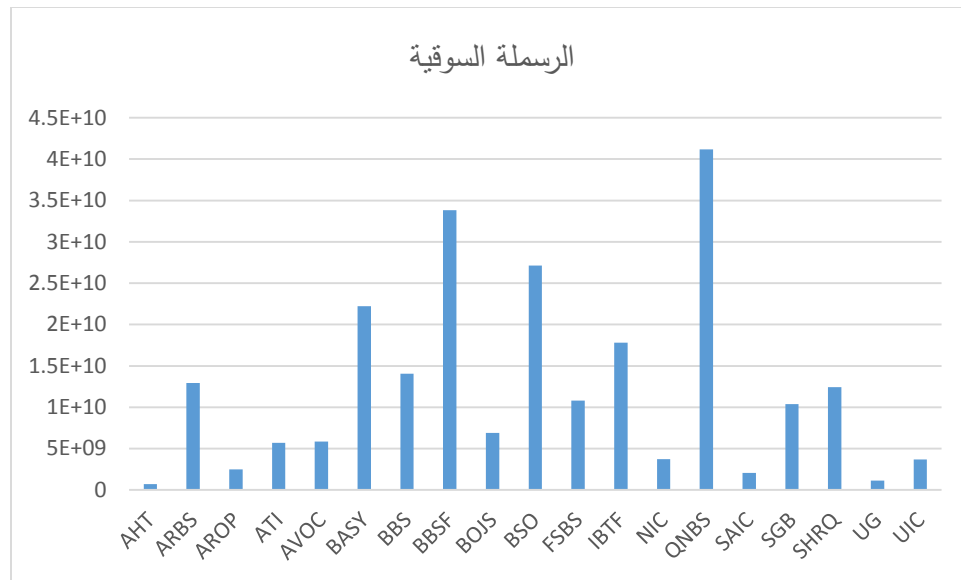
الجدول رقم (13) يبين متوسط قيمة الرسملة السوقية خلال فترة من 2011م-2020م.

الرسملة السوقية	
Mean	
714284020	AHT
12915815281	ARBS
2472546165	AROP
5698236700	ATI
5869189650	AVOC
22203846558	BASY
14038676568	BBS
33824436549	BBSF
6893882700	BOJS
27129575600	BSO

10812109928	FSBS
17802556800	IBTF
3739161828	NIC
41162119500	QNBS
2071849980	SAIC
10397061486	SGB
12442886125	SHRQ
1145374695	UG
3699013935	UIC
12370138109	Total

المصدر: من إعداد الباحث باعتماد على المعلومات المنشورة من سوق دمشق للأوراق المالية للفترة 2011م-2020.

ومن حيث الرسملة السوقية = سعر إغلاق السهم في نهاية العام * عدد الأسهم المتداولة (القيمة السوقية للأسهم) نجد أن بنك قطر الوطني QNBS 4162119500 ليرة سورية وبنك بيمو السعودي الفرنسي BBSF بمتوسط 33824436549 ليرة سورية وأخيراً المجموعة المتحدة للنشر والإعلان والتسويق UG بمتوسط 1145374695 ليرة سورية والشركة الأهلية للنقل AHT 714284020 ليرة سورية.



الشكل رقم (7) المخطط البياني يبين الرسملة السوقية خلال فترة 2011م-2020م.

اختبار كالمجروف سمر نوف (Kolmogrov _ Simrnov)

وذلك لمعرفة هل تتبع البيانات التوزيع الطبيعي أم لا، ليتم بناءً على نتيجته تحديد نوعية الاختبارات (معلمية، لامعلمية).

اختبار (One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test) للتحقق من التوزيع الطبيعي للبيانات:

لأغراض التحقق من موضوعية نتائج الدراسة فقد تم إجراء اختبار (One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test)

وذلك للتحقق من خلو بيانات الدراسة من المشاكل الإحصائية التي قد تؤثر سلباً على

نتائج اختبار فرضيات الدراسة ويشترط هذا الاختبار توفر التوزيع الطبيعي في البيانات

وبالنظر على الجدول يتبين أن المتغيرات تخضع للتوزيع الطبيعي حيث الدالة (Sig) أكبر من 0.05

الجدول رقم (14) يبين نتائج اختبار التوزيع الطبيعي لمتغيرات الدراسة – One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

Smirnov Test

Asymp. Sig. (2-tailed)	Test Statistic	Normal Parameters ^{a,b}		
		Std. Deviation	Mean	
.063 ^c	0.230	1.504	1.484	قيمة المنشأة
.078 ^c	0.246	17520297337	12370138109	مؤشر الرسملة السوقية
.067 ^c	0.509	0.366	0.158	تطبيق معيار المحاسبة الدولي رقم (16)
.089 ^c	0.507	0.370	0.163	تطبيق معيار المحاسبة الدولي رقم (36)
.0688 ^c	0.360	0.500	0.463	تطبيق معيار الدولي للتقرير المالي رقم (13)

المصدر: اعداد الباحث باستخدام برنامج SPSS

يلاحظ من خلال نتائج اختبار (One-Sample Kolmogorov-Smirnov) أنَّ المتغيرات المستخدمة في النموذج تخضع جميعها للتوزيع الطبيعي حيث بلغت قيمة الاختبار (Sig) لكل (قيمة المنشأة= مؤشر القيمة السوقية للسهم إلى القيمة الدفترية للسهم، مؤشر الرسملة السوقية، تطبيق معيار المحاسبة الدولي رقم (16) العقارات والآلات والمعدات، ، تطبيق معيار المحاسبة الدولي رقم (36) الهبوط في قيمة الأصول، تطبيق المعيار الدولي للتقرير المالي رقم (13) قياس القيمة العادلة هي أكبر من (0.05)، وبناءً عليه يقوم الباحث باستخدام الاختبارات المعلمية في إثبات فرضيات البحث للمتغيرات التي تخضع للتوزيع الطبيعي، وذلك بما يضمن دقة النتائج.

انطلاقاً من نتيجة اختبار التوزيع الطبيعي للبيانات (Kolmogrov _ Simrnov) يقوم الباحث باختبار فرضيات البحث لإثبات أثر تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية في قيمة المنشأة، باستخدام الأساليب الإحصائية الملائمة.

سادسا: اختبار الفرضيات:

الفرضية الأولى: تستند لمعيار المحاسبة الدولي رقم (16) العقارات والآلات والمعدات ولمؤشرات قيمة المنشأة:

H_{01} : لا يؤثر تطبيق معيار المحاسبة الدولي رقم (16) العقارات والآلات والمعدات في قيمة المنشأة من خلال مؤشرات مؤشر الرسملة السوقية، ومؤشر نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، في الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

H_{11} : يؤثر تطبيق معيار المحاسبة الدولي رقم (16) العقارات والآلات والمعدات في قيمة المنشأة من خلال مؤشرات مؤشر الرسملة السوقية، ومؤشر نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، في الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

تم إجراء اختبار الانحدار الخطي لدراسة أثر المتغير المستقل (تطبيق معيار المحاسبة الدولي رقم (16) العقارات والآلات والمعدات) والمتغير التابع (مؤشر الرسملة السوقية - مؤشر القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية).

الجدول رقم (15) يبين معامل الارتباط والتحديد المتغير المستقل (تطبيق معيار المحاسبة الدولي رقم (16) العقارات والآلات والمعدات) والمتغير التابع (مؤشر الرسملة السوقية - مؤشر القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية). خلال فترة 2011م-2020م.

Sig.	F	Adjusted R Square	R Square	R	Model
.001 ^b	11.766	0.054	0.059	.243 ^a	مؤشر الرسملة السوقية
.000 ^b	17.445	0.080	0.085	.291 ^a	مؤشر القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية

a. Predictors: (Constant), تطبيق معيار المحاسبة الدولي رقم (16)
b. Predictors: (Constant), تطبيق معيار المحاسبة الدولي رقم (16)

المصدر اعداد الباحث باستخدام برنامج SPSS

يظهر الجدول معاملات الارتباط (العلاقة) بين المتغير المستقل والمتغير التابع (نموذج الدراسة) حيث نجد أن:

قيمة معامل الارتباط R تساوي 0.243، وأن معامل التحديد هو 0.059، أي أن تطبيق معيار المحاسبة الدولي رقم (16) العقارات والآلات والمعدات يفسر 5.9% من التغيرات الحاصلة في مؤشر الرسملة السوقية وحسب قيمة Sig=0.005 أصغر من 0.05 ويوجد دلالة معنوية لنموذج الانحدار.

قيمة معامل الارتباط R تساوي 0.291، وأن معامل التحديد هو 0.08، أي أن تطبيق معيار المحاسبة الدولي رقم (16) العقارات والآلات والمعدات يفسر 8.5% من التغيرات الحاصلة في مؤشر القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية وحسب قيمة Sig=0.000 أصغر من 0.05 ويوجد دلالة معنوية لنموذج الانحدار هنا.

الجدول رقم (16) يبين الدالات الإحصائية لمعادلة التأثير لنموذج المتغير المستقل (تطبيق معيار المحاسبة الدولي رقم (16) العقارات والآلات والمعدات والمتغير التابع (مؤشر الرسملة السوقية - مؤشر القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية) خلال فترة 2011م-2020م.

Coefficients^a

Sig.	T	Standardized Coefficients Beta	Unstandardized Coefficients		Model	
			Std. Error	B		
0.000	10.639		0.001	0.006	(Constant)	
0.000	10.545		1347259567	14206485981	تطبيق معيار المحاسبة الدولي رقم (16)	مؤشر الرسملة السوقية
0.001	-3.430	-0.243	3390528892	-11630203193	تطبيق معيار المحاسبة الدولي رقم (16)	مؤشر القيمة السوقية
0.000	11.353		0.114	1.295	تطبيق معيار المحاسبة الدولي رقم (16)	إلى القيمة الدفترية
0.000	4.177	0.291	0.287	1.199		

a. قيمة المنشأة
Dependent Variable:

المصدر اعداد الباحث باستخدام برنامج SPSS

يشير الجدول إلى أن قيمة تأثير المتغير المستقل (تطبيق معيار المحاسبة الدولي رقم (16) العقارات والآلات والمعدات) دالة إحصائياً حسب قيمة t والدلالة المعنوية 0.000 وهذا يدل على وجود علاقة تأثير ذات دلالة إحصائية لمتغير (تطبيق معيار المحاسبة الدولي رقم (16) العقارات والآلات والمعدات) على مؤشر الرسملة السوقية (سلبي) ومؤشر نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية قبل الفرض البديل:

- يؤثر إيجابياً تطبيق معيار المحاسبة الدولي رقم (16) العقارات والآلات والمعدات بحسب، مؤشر نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، وسلبياً في مؤشر الرسملة السوقية، في قيمة الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

تطبيق معيار المحاسبة الدولي رقم () * (-11630203193) + 14206485981 = الرسملة السوقية
(16)

تطبيق معيار المحاسبة الدولي رقم (16) * (1.199) + 1.295 = القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية

الفرضية الثانية: تستند لمعيار المحاسبة الدولي رقم (36) الهبوط في قيمة الأصول ولمؤشرات قيمة المنشأة:

H02: لا يؤثر تطبيق معيار المحاسبة الدولي رقم (36) الهبوط في قيمة الأصول في قيمة المنشأة من خلال مؤشرات مؤشر الرسملة السوقية، ومؤشر نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، في الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

H1₂: يؤثر تطبيق معيار المحاسبة الدولي رقم (36) الهبوط في قيمة الأصول في قيمة المنشأة من خلال مؤشرات مؤشر الرسملة السوقية، ومؤشر نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، في الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

تم إجراء اختبار الانحدار الخطي لدراسة أثر المتغير المستقل (تطبيق معيار المحاسبة الدولي رقم (36) الهبوط في قيمة الأصول) والمتغير التابع (مؤشر الرسملة السوقية - مؤشر القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية).

الجدول رقم (17) يبين معامل الارتباط والتحديد المتغير المستقل (تطبيق معيار المحاسبة الدولي رقم (36) الهبوط في قيمة الأصول) والمتغير التابع (مؤشر الرسملة السوقية - مؤشر القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية) خلال فترة 2011م-2020م.

Model Summary

Sig.	F	Adjusted R Square	R Square	R	Model
.001 ^b	12.280	0.056	0.061	.248 ^a	مؤشر الرسملة السوقية
.000 ^b	16.279	0.075	0.080	.282 ^a	مؤشر القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية

a. Predictors: (Constant), تطبيق معيار المحاسبة الدولي رقم (36) الهبوط في قيمة الأصول

b. Predictors: (Constant), تطبيق معيار المحاسبة الدولي رقم (36) الهبوط في قيمة الأصول

المصدر اعداد الباحث باستخدام برنامج SPSS

يظهر الجدول معاملات الارتباط (العلاقة) بين المتغير المستقل والمتغير التابع (نموذج الدراسة) حيث نجد أن:

قيمة معامل الارتباط R تساوي 0.248، وأن معامل التفسير هو 0.061، أي أن تطبيق معيار المحاسبة الدولي رقم (36) الهبوط في قيمة الأصول يفسر 5.3% من التغيرات الحاصلة في مؤشر الرسملة السوقية وحسب قيمة Sig=0.001 أصغر من 0.05 ويوجد دلالة معنوية لنموذج الانحدار.

قيمة معامل الارتباط R تساوي 0.282، وأن معامل التفسير هو 0.080، أي أن تطبيق معيار المحاسبة الدولي رقم (36) الهبوط في قيمة الأصول يفسر 8.0% من التغيرات الحاصلة في مؤشر القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية وحسب قيمة Sig=0.001 أصغر من 0.05 ويوجد دلالة معنوية لنموذج الانحدار هنا.

الجدول رقم (18) يبين الدالات الإحصائية لمعادلة التأثير لنموذج المتغير المستقل (تطبيق معيار المحاسبة الدولي رقم (36) الهبوط في قيمة الأصول والمتغير التابع (مؤشر الرسملة السوقية - مؤشر القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية) خلال فترة 2011م-2020م.

Coefficients^a

Sig.	t	Standardized Coefficients Beta	Unstandardized Coefficients		Model	
			Std. Error	B		
0.000	10.490		0.001	0.006	(Constant)	
0.000	10.580		1349756008	14280670686	تطبيق معيار المحاسبة الدولي رقم (36)	مؤشر الرسملة السوقية
0.001	-3.504	-0.248	3341575075	-11709715794	تطبيق معيار المحاسبة الدولي رقم (36)	مؤشر القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية
0.000	11.306		0.115	1.297		
0.000	4.035	0.282	0.284	1.146		

a. Dependent Variable: القيمة المنشأة

المصدر اعداد الباحث باستخدام برنامج SPSS

يشير الجدول إلى أن قيمة تأثير المتغير المستقل (تطبيق معيار المحاسبة الدولي رقم (36) الهبوط في قيمة الأصول دالة إحصائياً حسب قيمة t والدلالة المعنوية 0.000 وهذا يدل على وجود علاقة تأثير ذات دلالة

إحصائية لمتغير (تطبيق معيار المحاسبة الدولي رقم (36) الهبوط في قيمة الأصول) على مؤشر الرسملة السوقية (سلبى) ونسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية قبل الفرض البديل:

- يؤثر إيجابياً تطبيق معيار المحاسبة الدولي رقم (36) الهبوط في قيمة الأصول بحسب، مؤشر نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، وسلبياً في مؤشر الرسملة السوقية، في قيمة الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

تطبيق معيار المحاسبة الدولي رقم (36) * (-11709715794) + 14280670686 = الرسملة السوقية
(36)

تطبيق معيار المحاسبة الدولي رقم (36) * (1.146) + 1.297 = القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية

الفرضية الثالثة: تستند لمعيار الدولي للتقرير المالي رقم (13) قياس القيمة العادلة ولمؤشرات قيمة المنشأة:

H0₆: لا يؤثر تطبيق المعيار الدولي للتقرير المالي رقم (13) قياس القيمة العادلة في قيمة المنشأة من خلال مؤشرات مؤشر الرسملة السوقية، ومؤشر نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، في الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

H1₆: يؤثر تطبيق المعيار الدولي للتقرير المالي رقم (13) قياس القيمة العادلة في قيمة المنشأة من خلال مؤشرات مؤشر الرسملة السوقية، ومؤشر نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، في الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

تم إجراء اختبار الانحدار الخطي لدراسة أثر المتغير المستقل (المعيار الدولي للتقرير المالي رقم (13) قياس القيمة العادلة) والتابع (مؤشر الرسملة السوقية - مؤشر القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية).

الجدول رقم (19) يبين معامل الارتباط والتحديد لمتغيري المتغير المستقل (تطبيق المعيار الدولي للتقرير المالي رقم (13) قياس القيمة العادلة والمتغير التابع (مؤشر الرسملة السوقية - مؤشر القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية) خلال فترة 2011م-2020م.

Sig.	F	Adjusted R Square	R Square	R	Model
.000 ^b	77.233	0.287	0.291	.540 ^a	مؤشر الرسملة السوقية
.312 ^b	1.026	0.000	0.005	.074 ^a	مؤشر القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية

a. Predictors: (Constant), تطبيق المعيار الدولي للتقرير المالي رقم (13) قياس القيمة العادلة

b. Predictors: (Constant), تطبيق المعيار الدولي للتقرير المالي رقم (13) قياس القيمة العادلة

المصدر اعداد الباحث باستخدام برنامج SPSS

يظهر الجدول معاملات الارتباط (العلاقة) بين المتغير المستقل والمتغير التابع (نموذج الدراسة) حيث نجد أن:

قيمة معامل الارتباط R تساوي 0.540، وأن معامل التفسير هو 0.291، أي أن تطبيق معيار الدولي للتقرير المالي رقم (13) قياس القيمة العادلة يفسر 29.1% من التغيرات الحاصلة في مؤشر الرسملة السوقية وحسب قيمة Sig=0.000 أصغر من 0.05 ويوجد دلالة معنوية لنموذج الانحدار.

قيمة معامل الارتباط R تساوي 0.074، وأن معامل التفسير هو 0.00، أي أن تطبيق المعيار الدولي للتقرير المالي رقم (13) قياس القيمة العادلة يفسر 0.0% من التغيرات الحاصلة في مؤشر القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية وحسب قيمة Sig=0.312 أكبر من 0.05 ولا يوجد دلالة معنوية لنموذج الانحدار هنا.

الجدول رقم (20) يبين الدالات الإحصائية لمعادلة التأثير لنموذج المتغير المستقل (تطبيق المعيار الدولي للتقرير المالي رقم (13) قياس القيمة العادلة والمتغير التابع (مؤشر الرسملة السوقية) خلال فترة 2011م-2020م.

Coefficients ^a					
Sig.	t	Standardized Coefficients Beta	Unstandardized Coefficients		Model
			Std. Error	B	
0.000	16.602		0.001	0.013	(Constant)
0.015	2.466		1464395489	3611737471	تطبيق معيار
					الدولي للتقرير
0.000	8.788	0.540	2151760084	18910183196	المالي رقم (13)

a. Dependent Variable: القيمة المنشأة

المصدر اعداد الباحث باستخدام برنامج SPSS

يشير الجدول إلى أن قيمة تأثير المتغير المستقل (المعيار الدولي للتقرير المالي رقم (13) قياس القيمة العادلة) دالة إحصائياً حسب قيمة t والدلالة المعنوية 0.000 وهذا يدل على وجود علاقة تأثير ذات دلالة إحصائية لمتغير المستقل (تطبيق المعيار الدولي للتقرير المالي رقم (13) قياس القيمة العادلة على مؤشر الرسملة السوقية قبل الفرض البديل:

- يؤثر إيجابياً تطبيق المعيار الدولي للتقرير المالي رقم (13) قياس القيمة العادلة بحسب مؤشر الرسملة السوقية في قيمة الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.
- لا يؤثر تطبيق المعيار الدولي للتقرير المالي رقم (13) قياس القيمة العادلة بحسب مؤشر نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، في قيمة الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

تطبيق المعيار الدولي للتقرير المالي) * (18910183196)+3611737471= مؤشر الرسملة السوقية
رقم (13) قياس القيمة العادلة

الفرضية الرابعة: تستند لجميع المعايير السابقة مع مؤشرات قيمة المنشأة:

H07: لا يؤثر تطبيق المعايير المحاسبية الدولية ، تطبيق المعيار الدولي للتقرير المالي رقم (13) في قيمة المنشأة من خلال مؤشرات مؤشر الرسملة السوقية، ومؤشر نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، في الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

H17: يؤثر تطبيق المعايير المحاسبية الدولية، تطبيق المعيار الدولي للتقرير المالي رقم (13) في قيمة المنشأة من خلال مؤشرات مؤشر الرسملة السوقية، ومؤشر نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، في الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

1) مؤشر الرسملة السوقية

تم إجراء اختبار الانحدار الخطي المتعدد بطريقة STEPWISE لدراسة أثر المتغير المستقل (تطبيق المعايير المحاسبية الدولية، والمعيار الدولي للتقرير المالي رقم (13)) والمتغير التابع (مؤشر الرسملة السوقية).

الجدول رقم (21) يبين معامل الارتباط والتحديد لمتغيري المتغير المستقل (تطبيق المعايير المحاسبية الدولية، وتطبيق المعيار الدولي للتقرير المالي رقم (13) والمتغير التابع (مؤشر الرسملة السوقية) خلال فترة 2011م-2020م.

Sig.	F	Adjusted R Square	R Square	R	Model
------	---	-------------------	----------	---	-------

.000 ^c	51.853	0.350	0.357	.597 ^b	1
-------------------	--------	-------	-------	-------------------	---

a. Predictors: (Constant), تطبيق المعايير المحاسبية الدولية، تطبيق المعيار الدولي للتقرير المالي رقم (13)

المصدر اعداد الباحث باستخدام برنامج SPSS

يظهر الجدول معاملات الارتباط (العلاقة) بين المستقل والتابع (نموذج الدراسة) حيث نجد أن:

قيمة معامل الارتباط R تساوي 0.597، وأن معامل التحديد هو 0.357، أي أن تطبيق المعايير المحاسبية الدولية، والمعيار الدولي للتقرير المالي رقم (13) معاً يفسر 35.7% من التغيرات الحاصلة في مؤشر الرسملة السوقية كما يظهر الجدول أن القوة التفسيرية للنموذج نجدها من خلال إحصائية F وهي $F=51.83$ ومعنوية الدلالة الحسابية ($0.000 = \text{sig}$) وهي أصغر من معنوية الدلالة القياسية $\text{sig}=0.05$ مما يؤكد الدلالة الإحصائية لنموذج الانحدار الخطي من الناحية الإحصائية أي النموذج ذو دلالة معنوية.

الجدول رقم (22) يبين الدالات الإحصائية لمعادلة التأثير لنموذج المتغير المستقل (تطبيق المعايير المحاسبية الدولية، وتطبيق المعيار الدولي للتقرير المالي رقم (13) والمتغير التابع (مؤشر الرسملة السوقية) خلال فترة 2011م-2020.

Coefficients^a

Sig.	t	Standardized Coefficients Beta	Unstandardized Coefficients		Model
			Std. Error	B	
0.012	2.541		1398828795	3554199049	(Constant)
0.000	7.854	0.475	2119689128	16647329792	تطبيق المعيار الدولي للتقرير المالي رقم (13)

a. Dependent Variable: مؤشر الرسملة السوقية

المصدر إعداد الباحث باستخدام برنامج SPSS

يشير الجدول إلى أن قيمة تأثير المتغير المستقل (تطبيق معيار المحاسبة الدولي رقم (13)) دالة إحصائياً حسب قيمة t والدلالة المعنوية 0.000 وهذا يدل على وجود علاقة تأثير ذات دلالة إحصائية لمتغير ((تطبيق المعيار الدولي للتقرير المالي رقم (13)) على مؤشر الرسملة السوقية.

يؤثر إيجابياً تطبيق المعيار الدولي للتقرير المالي رقم (13) بحسب مؤشر الرسملة السوقية، في قيمة الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

وتخرج من النموذج المعايير التالية (تطبيق معيار المحاسبة الدولي رقم (16) تطبيق معيار المحاسبة الدولي رقم (36)

تطبيق المعيار الدولي للتقرير المالي (16647329792)+(3554199049= مؤشر الرسملة السوقية

رقم (13)

2) مؤشر نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية

تم إجراء اختبار الانحدار الخطي المتعدد STEPWISE لدراسة أثر المتغير المستقل (تطبيق المعايير المحاسبة الدولية، والمعيار الدولي للتقرير المالي رقم (13)) والمتغير التابع (مؤشر نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية).

الجدول رقم (23) يبين معامل الارتباط والتحديد لمتغيري المتغير المستقل (تطبيق المعايير المحاسبية الدولية، وتطبيق المعيار الدولي للتقرير المالي رقم (13) والمتغير التابع (مؤشر نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية) خلال فترة 2011م-2020م.

Sig.	F	Adjusted R Square	R Square	R	Model
.000 ^d	11.189	0.139	0.153	.391 ^c	1

Predictors: (Constant), تطبيق المعايير المحاسبية الدولية ، تطبيق المعيار الدولي للتقرير المالي رقم (13)،

المصدر اعداد الباحث باستخدام برنامج SPSS

يظهر الجدول معاملات الارتباط (العلاقة) بين المستقل والتابع (نموذج الدراسة) حيث نجد أن قيمة معامل الارتباط R تساوي 0.391، وأن معامل التحديد هو 0.153، أي أن تطبيق المعايير المحاسبية الدولية، والمعيار الدولي للتقرير المالي رقم (13) معاً يفسر 15.3% من التغيرات الحاصلة في مؤشر نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية كما يظهر الجدول أن القوة التفسيرية للنموذج نجدها من خلال إحصائية F وهي F=11.18 ومعنوية الدلالة الحسابية (sig=0.000) وهي أصغر من معنوية الدلالة القياسية sig=0.05 مما يؤكد الدلالة الإحصائية لنموذج الانحدار الخطي من الناحية الإحصائية أي النموذج ذو دلالة معنوية.

الجدول رقم (24) يبين الدالات الإحصائية لمعادلة التأثير لنموذج المتغير المستقل (تطبيق المعايير المحاسبية الدولية، وتطبيق المعيار الدولي للتقرير المالي رقم (13) والمتغير التابع (مؤشر نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية) خلال فترة 2011م-2020م.

Coefficients^a

Sig.	t	Standardized Coefficients	Unstandardized Coefficients	Model
------	---	---------------------------	-----------------------------	-------

		Beta	Std. Error	B	
0.000	11.761		0.120	1.406	(Constant)
0.000	4.988	0.403	0.333	1.660	تطبيق معيار المحاسبة الدولي رقم (16)

a. Dependent Variable: قيمة المنشأة

المصدر اعداد الباحث باستخدام برنامج SPSS

يشير الجدول إلى أن قيمة تأثير المتغير المستقل (تطبيق معيار المحاسبة الدولي رقم (16) دالة إحصائياً حسب قيمة t والدلالة المعنوية 0.000 وهذا يدل على وجود علاقة تأثير ذات دلالة إحصائية لمتغير ((تطبيق معيار المحاسبة الدولي رقم (16)) على مؤشر نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية.

وخرج من النموذج المعايير الاخرى.

تطبيق معيار المحاسبة الدولي (1.660) + 1.406 = مؤشر نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية

رقم (16)

في نهاية المبحث تبين لدى الباحث أن تأثير معايير المحاسبة الدولية في قيمة المنشأة أخذ طابع إيجابي وسلبى، حيث كان هناك تأثير سلبي وتأثير إيجابي سواء على مستوى معيار وحده أو عند أخذ كامل المعايير المستخدمة في الدراسة مع مؤشرات قيمة المنشأة.

3-2المبحث الثاني: الاعتبارات المنطقية لتفعيل الآثار الإيجابية في تطبيق المعايير

المحاسبية

أولاً: أهمية معايير المحاسبة الدولية وإيجابياتها وسلبياتها

سارعت العديد من دول العالم إلى تبني المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية، واعتمادها كأسلوب محاسبي مفضل عند إعداد القوائم المالية ذات الغرض العام، بحيث تستخدم في تحديد طرق الاعتراف وقياس تأثير العمليات المالية على المركز المالي ونتائج أعمال تلك المنشآت وإيصالها للمستخدمين المختلفين.

نتعرض في هذا المبحث إلى:

1-أهمية معايير المحاسبة الدولية.

2 -إيجابيات وسلبيات معايير المحاسبة الدولية.

1-أهمية معايير المحاسبة الدولية:

نتيجة للتطورات المتسارعة في الاقتصاد العالمي، وبروز التكتلات الاقتصادية العملاقة، والاتجاه العالمي الجديد نحو العولمة وظهور الشركات المتعددة الجنسيات، والتي تتميز بانفصال أصحابها عن إدارة منشآتهم، ظهرت الحاجة إلى ضرورة إعداد بيانات متسقة ومتوافقة بسبب تعدد واختلاف النظم والقواعد المحاسبية المعتمدة.

هذا أدى إلى ضرورة وجود معايير محاسبة دولية مفهومة ومتوافقة وتتمتع بالإفصاح والشفافية والموضوعية وتكون الأساس في إعداد البيانات المالية.

وتكمن أهمية معايير المحاسبة الدولية في النقاط التالية:¹

أ- جاءت المعايير المحاسبية الدولية لكي تقرب وجهات نظر المنظمات المحاسبية من خلال توحيد الطرق التي تم بها تحديد وقياس الأحداث المالية المتشابهة، وإيصال النتائج إلى مستخدمي القوائم المالية داخل وخارج المؤسسة.

ب- تسهيل مجال الاستثمار في الأسواق المالية العالمية التي تشترط غالباً "حداً أدنى من الإفصاح والمتطلبات المحاسبية الأخرى المتوفرة في المعايير الدولية.

ت- إن تبني المعايير الدولية يوفر حدّاً أدنى من الإفصاح يساعد مستخدمي القوائم المالية في عملية اتخاذ القرارات المالية الرشيدة.

ث- تعتبر القوائم المالية المعدة وفق المعايير المحاسبة الدولية أكثر سهولة للقراءة والفهم من قبل مختلف مستخدميها.

ج- إن تبني المعايير الدولية يساعد على الارتقاء في مهنة المحاسبة من خلال توفير محاسبين مؤهلين قادرين على العمل وفق هذه المعايير في مختلف دول العالم.

ح- تساعد المعايير على توحيد أسس القياس والإفصاح والمصطلحات المحاسبية بين مختلف الدول.

أما من وجهة نظر (محمد رجراج) تتمثل في النقاط التالية:²

أ- الرقابة على الأداء لكون المعيار المحاسبي أداة من أدوات قياس الأداء.

¹ . الجبر، نبيه عبد الرحمن، (2000) المداخل المحلية والدولية لإصدار معايير المحاسبة في السعودية، دراسة تحليلية مقارنة، المجلة العلمية لتجارة الأزهر، العدد (25)، يناير، ص94.

² . محمد رجراج، (2016)، التوحيد في النظرية المحاسبية وآثاره على الاقتصاد الجزائري، مجلة علوم الاقتصاد والتسيير والتجارة، مجلة علمية دولية محكمة متخصصة تصدر عن كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، العدد 26، ص308-319.

ب-تسهيل بيع وشراء الشركات واندماجها من خلال المحاسبة الموحدة بين المحاسبين.

ت-قدرة المعيار على قياس الأحداث المالية المتماثلة لكل دولة.

ث-تعميم المعايير المحاسبية الدولية على مستوى خارج الوطن يفتح مجالاً أوسع للاستثمار من خلال قابلية القوائم المالية للمقارنة في اتخاذ القرار المناسب.

ج-عدالة البيانات المالية والاعتماد عليها. وذلك من أجل الوصول إلى تحديد أعباء وإيرادات الشركة بصورة حقيقية.

ح-تدعيم المستثمرين بالمعلومات المالية ذات النوعية والشفافية وذلك من أجل التحليل من المخاطر المتعلقة بالاستثمار، مما يؤدي إلى تخفيض تكلفة رأس المال.

وفيما يلي أهمية معايير المحاسبة الدولية بالنسبة للمستخدمين المختلفين¹:

أ-المستثمرون الحاليون والمحتملون: تعتمد القرارات التي يتخذها المستثمرون الحاليون والمحتملون بخصوص شراء أو بيع أو امتلاك أدوات حقوق الملكية وأدوات الدين على العوائد التي يتوقعونها من الاستثمار في تلك الأدوات على سبيل المثال توزيعات الأرباح، ودفعات المبلغ الأصلي والفائدة أو زيادات سعر السوق.

ب-المقرضون الحاليون والمحتملون والدائنون الآخرون: تعتمد القرارات التي يتخذها المقرضون بخصوص تقديم أو تسوية القروض والأشكال الأخرى من الائتمان على المبلغ الأصلي ودفعات الفائدة أو العوائد الأخرى التي يتوقعونها.

¹ . مجلس معايير المحاسبة الدولية، (2020)، المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية متضمنة معايير المحاسبة الدولية، مؤسسة المعايير الدولية للتقرير المالي، ترجمه الهيئة السعودية للمحاسبين القانونيين ص4.

ت-إدارة المنشأة: إن إدارة المنشأة مهتمة بالمعلومات الواردة في القوائم المالية، ولو أنها قادرة على الحصول على معلومات إدارية ومالية إضافية تساعد في عملية التخطيط واتخاذ القرارات ومسؤولية الرقابة.

ث-الأطراف الأخرى مثل الجهات التنظيمية وأفراد الجمهور: حيث تعتبر التقارير المالية ذات الغرض العام مفيدة لهذه الأطراف، إلا أن هذه التقارير غير موجهة بشكل رئيسي إلى هذه الأطراف الأخرى.

يرى الباحث أن المعايير المحاسبية الدولية لها أهمية كبيرة وهامة عندما يتم تطبيقها في ظروف ملائمة حيث تعطي نتائج واقعية وهامة، وتساعد في تشجيع المستثمرين الأجانب على الاستثمار وزيادة نشاطاتهم الاستثمارية من خلال المعلومات الدقيقة التي تقدمها الشركات، ويجب العمل نحو عملية إعادة التقييم للشركات المدرجة للوصول إلى نتائج واقعية تساعد المستثمرين على الاستثمار في بيئة الأعمال السورية.

2 - إيجابيات وسلبيات معايير المحاسبة الدولية

أولاً: إيجابيات معايير المحاسبة الدولية

تتمثل في النقاط التالية¹:

أ-قابلية المقارنة للقوائم المالية وذلك راجع للتوحيد الذي عرضته المعايير المحاسبية الدولية.

ب-تلبية متطلبات الممولين المحليين والدوليين وذلك من خلال الدراسة للقوائم المالية التي تكون أعدت وفق المعايير المحاسبية الدولية.

ت-التناسق والتناغم عن طريق التوحيد المحاسبي للمعالجات المحاسبية.

¹ محمد طيفور أمينة، (2016/2017)، الدراسة المحاسبية وحدود الإفصاح في البيانات المالية للبنوك والمؤسسات المالية المتماثلة في ظل ias/ifrs، رسالة دكتوراه جامعة حسنية بن بوعلي، الشلف. ص 24-25

ث-تلبية المتطلبات القانونية وذلك من أجل التماشي مع الأسواق المالية التي أصبحت تفرض إعداد القوائم المالية وفق المعايير المحاسبية الدولية.

ج-تحسين نوعية المعلومات المالية التي ينتجها النظام المحاسبي وفق معايير المحاسبة الدولية وذلك عن طريق إعداد قوائم مالية موحدة.

ح-إيجاد أساليب موحدة للتعامل مع القضايا العالمية المشتركة ويتم ذلك من خلال التوحيد العالمي للمعالجات المالية المحاسبية وفق المعايير المحاسبية الدولية.

خ-قابلية الفهم وإمكانية وجود تصور مشترك للقوائم المالية ويحدث ذلك في ظل إعداد قوائم مالية بأسس متاحة ومشتركة مما يجعل اتخاذ القرار عقلاً ورشيداً.

ثانياً: سلبات معايير المحاسبة الدولية

يمكن تلخيصها في النقاط التالية:¹

أ-إصدار بعض النصوص المتعلقة بمعايير المحاسبة الدولية بصفة عامة وترك التفاصيل لكل دولة.

ب-يتطلب تطبيق بعض المعايير المحاسبية الدولية تعديلاً للقوانين في الدول المطبقة، وبالتالي فهي تمس بذلك الجانب السيادي المتعلق بوضع وتعديل القوانين.

ت-تطوير معايير المحاسبة الدولية لم يأخذ بعين الاعتبار ظروف المؤسسات الصغيرة.

¹ . رمزي، جودي محمد (2014/2015) أثر تطبيق معايير التقارير المالية الدولية على تقييم الأداء المالي في المؤسسات الجزائرية- المعيار المحاسبي الدولي 1 عرض القوائم المالية دراسة حالة لمجموعة من المؤسسات، رسالة دكتوراه، جامعة خيضر، بسكرة. ص 57-

ث-عدم القدرة على تطبيق المعايير المحاسبة الدولية بالكامل على مستوى دول العالم، وبالتالي فهي لا تغطي إلا الأحداث ذات الصبغة الدولية التي تبدي معظم دول العالم حاجة ملحة لها دون النظر لمعيار معين يلائم ظروف دولة.

ج-مشكلة اللغة فعدم معرفة اللغة الإنكليزية قد لا يمكن بعض مزاوولي المهنة من مواكبة وتطور المعايير الدولية بالسرعة اللازمة.

ح-الضغوط السياسية التي تمارس مجلس المعايير المحاسبة في وضع المعايير الدولية وتعديلها.

خ-التباين والاختلاف من حيث مستوى التأهيل العلمي بين الدول.

د-صعوبات ترجمة معايير المحاسبة الدولية إلى اللغة الوطنية دون أن تتجرد من مضمونها الأصلي.

ذ-الإبقاء على الكثير من البدائل المحاسبية.

يرى الباحث أنه يجب العمل بشكل أسرع إلى إعادة تقييم الموجودات في جميع الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، للحصول على المعلومات تساعد المستثمرين وأصحاب المصالح في الاقبال على الاستثمار في بيئة انهكتها الحرب لمدة دامت عشر سنوات، نحن اليوم بحاجة إلى حلول جذرية وواقعية ونتملك من المؤهلات والخبرات تفوق العالم بأكمله في سبيل النهوض والانتعاش الاقتصاد السوري.

3-3 المبحث الثالث: نموذج مقترح لتحديد قيمة المنشأة في ظروف الاقتصاد السوري الحالية

يرى الباحث، في ضوء ما سبق عرضه في البحث واستناداً إلى نتائج البحث، أن بيئة الأعمال السورية بحاجة إلى نموذج يتوافق مع الظروف الخاصة بهذه البيئة. وقد رأى الباحث ضرورة استعمال التكلفة التاريخية المعدلة في نموذج Tobin's Q.

الجدول رقم (25) يبين مجموع الموجودات للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية خلال فترة من عام 2011م-2020م.

اسم الشركة بالعربي	اسم الشركة	السنة	مجموع الموجودات
الشركة الأهلية للنقل	AHT	2011	389013175
		2012	346592583
		2013	319402847
		2014	358595543
		2015	341788182
		2016	311692947
		2017	386138510
		2018	531763072
		2019	961448243
		2020	1174631648
المجموعة المتحدة للنشر والاعلان والتسويق	UG	2011	1192668293

1075296150	2012		
990826615	2013		
956013125	2014		
994102983	2015		
1027777394	2016		
907729954	2017		
852836264	2018		
855404691	2019		
835095544	2020		
1906735402	2011	AVOC	الشركة الأهلية لصناعة الزيوت النباتية
2150924465	2012		
2613748639	2013		
2944081133	2014		
3883554674	2015		
5277873367	2016		
5080871073	2017		
4472398917	2018		
5018291192	2019		

14381210959	2020		
37320391021	2011	ARBS	البنك العربي-سورية
37387265831	2012		
43121535225	2013		
44369471511	2014		
54836480425	2015		
72115845878	2016		
66650959613	2017		
65908021185	2018		
59285761319	2019		
154606848822	2020		
61466770126	2011	IBTF	المصرف الدولي للتجارة والتمويل
57218783962	2012		
65222323828	2013		
69224775127	2014		
86026795365	2015		
1.2469E+11	2016		
1.39381E+11	2017		
1.55884E+11	2018		

175569462913	2019		
334134213460	2020		
17729470082	2011	BOJS	بنك الأردن-سورية
17085878335	2012		
18153934066	2013		
16783724253	2014		
23540309025	2015		
29600482118	2016		
30163035277	2017		
31438145158	2018		
33225688245	2019		
84072177810	2020		
15812817494	2011	SHRQ	بنك الشرق
16353368101	2012		
17159128213	2013		
25937967029	2014		
34931649925	2015		
36132795537	2016		
45819950193	2017		

66879598570	2018		
81946293491	2019		
138923016369	2020		
46454088478	2011	BBS	بنك بيبيلوس-سورية
43532340351	2012		
46771531592	2013		
54401624861	2014		
73688837628	2015		
73973635750	2016		
67578515030	2017		
82064322903	2018		
91189997247	2019		
182966088932	2020		
75642066002	2011	BBSF	بنك بيمو السعودي الفرنسي
83892286521	2012		
1.17225E+11	2013		
1.38895E+11	2014		
1.71915E+11	2015		
2.34795E+11	2016		

2.51029E+11	2017		
3.05442E+11	2018		
321520457206	2019		
655377154151	2020		
22355899759	2011	SGB	بنك سورية والخليج
26083406798	2012		
30196900954	2013		
38069946151	2014		
47628584446	2015		
58522609702	2016		
50325363508	2017		
47542983471	2018		
52835937175	2019		
244137519404	2020		
69493736681	2011	BSO	بنك سورية والمهجر
56754214379	2012		
91885560152	2013		
1.0542E+11	2014		
1.43122E+11	2015		

1.95224E+11	2016		
1.79482E+11	2017		
1.70199E+11	2018		
138285400261	2019		
301007186303	2020		
63431757340	2011	BASY	بنك عودة - سورية
49674901693	2012		
54405701935	2013		
64440904620	2014		
81836278921	2015		
1.05171E+11	2016		
1.11732E+11	2017		
1.20514E+11	2018		
121784360769	2019		
246049090716	2020		
21835950480	2011	QNBS	بنك قطر الوطني - سورية
24130524273	2012		
35475593320	2013		
47900643968	2014		

70116354934	2015		
1.06955E+11	2016		
97734875144	2017		
1.0206E+11	2018		
111057013851	2019		
286352548163	2020		
31110525148	2011	FSBS	فرنسبنك-سورية
33798545201	2012		
42663366793	2013		
53563536269	2014		
89400760863	2015		
1.17171E+11	2016		
1.04699E+11	2017		
1.18718E+11	2018		
132808977279	2019		
264077553931	2020		
1496785236	2011	SAIC	الاتحاد التعاوني للتأمين
1494407865	2012		
1651725001	2013		

1560708450	2014		
1797191351	2015		
2634974105	2016		
2609562161	2017		
2665795535	2018		
2444303797	2019		
4376292639	2020		
2941461186	2011	AROP	السورية الدولية للتأمين-أروب
3101391605	2012		
3320673631	2013		
3372157849	2014		
3878746265	2015		
4318557504	2016		
4596859854	2017		
4650097359	2018		
4787830763	2019		
6230942125	2020		
3065611885	2011	NIC	الشركة السورية الوطنية للتأمين
3172734668	2012		

3512334904	2013		
3934767536	2014		
4755070969	2015		
5591744127	2016		
5468176849	2017		
5744001323	2018		
5804932067	2019		
8748361692	2020		
2655004036	2011	UIC	الشركة المتحدة للتأمين
3051194042	2012		
3575053326	2013		
4632505771	2014		
4966270284	2015		
7504490305	2016		
7382066352	2017		
4955894281	2018		
5273371724	2019		
9264750260	2020		
2962709002	2011	ATI	شركة العقيلة للتأمين التكافلي

3432341507	2012		
3752005762	2013		
3949644530	2014		
4372223863	2015		
5334591781	2016		
7608777288	2017		
7718315090	2018		
8796380934	2019		
14737659702	2020		

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على التقارير المنشورة في الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية خلال فترة 2011م-2020م.

يرى الباحث أن تعديل نموذج توبن كيو المقترح للتقييم، يعبر بشكل أفضل عن واقع قيم الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، برأي الباحث، أصبح أكثر موثوقية للمستثمرين وهي تهيئ لهذا السبب الفرصة لتنشيط عمليات التداول وتشجيع الاستثمار.

النتائج والتوصيات

أولاً: النتائج

1-يؤثر إيجابياً تطبيق معيار المحاسبة الدولي رقم(16) العقارات والآلات والمعدات بحسب، مؤشر نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، وسلبياً في مؤشر الرسملة السوقية، في قيمة الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

2-يؤثر إيجابياً" تطبيق معيار المحاسبة الدولي رقم(36) الهبوط في قيمة الأصول بحسب، مؤشر نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، وسلبياً" في مؤشر الرسملة السوقية، في قيمة الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

3-يؤثر إيجابياً " تطبيق المعيار الدولي للتقرير المالي رقم(13) قياس القيمة العادلة بحسب، مؤشر الرسملة السوقية، في قيمة الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

4-لا يؤثر تطبيق المعيار الدولي للتقرير المالي رقم(13) قياس القيمة العادلة بحسب مؤشر نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية في قيمة الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

أما من الناحية أثر تطبيق المعايير الدولية لإعداد التقارير في قيمة المنشأة تبين للباحث النتائج التالية

1-وجود علاقة تأثير ايجابية لمتغير تطبيق المعيار الدولي للتقرير المالي رقم (13) بحسب مؤشر الرسملة السوقية بأعلى مستوى تأثير من المعايير الأخرى في قيمة الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

2-وجود علاقة تأثير إيجابية لمتغير ((، تطبيق معيار المحاسبة الدولي رقم (16) بحسب مؤشر نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية بأعلى مستوى تأثير من المعايير الأخرى في قيمة الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

ثانياً: التوصيات

1-ضرورة الاهتمام بالمعايير الدولية لإعداد التقارير المالية لما لها من أهمية كبيرة لدى اتخاذ القرار بالاستثمار في الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

2-ضرورة القيام بدراسات مشابهة تبين العوامل الأخرى التي تؤثر في قيمة المنشأة في سوق دمشق للأوراق المالية منها (سعر الفائدة، حالة العرض والطلب على السهم في السوق، الشائعات في السوق، الأوضاع الاقتصادية للبلد، التوقعات بخصوص مستقبل الشركة ومدى قوة مركزها المالي، توزيعات الأرباح) في سوق دمشق للأوراق المالية. وضرورة معرفة العوامل الأخرى التي تزيد من ربحية السهم ولها دور كبير في زيادة قيمة المنشأة في الشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية.

3-ضرورة إيلاء أهمية كبيرة لموضوع قيمة المنشأة في سوق دمشق للأوراق المالية لما لها تأثير على مستقبل سورية في مرحلة إعادة الاعمار من خلال جلب مستثمرين وتشجيعهم على الاستثمار في هذه البلد. وإزالة العوائق والغموض في تحديد قيمة المنشأة وإجبار الشركات (على إعادة تقييم موجوداتها) للتعبير عن تأثيرات تغيرات الأسعار في قيمة المنشأة.

4-ضرورة المطالبة للجهات المعنية بعملية إعادة التقييم للعقارات والآلات والمعدات الموجودة لديها لتناسب الظروف الحالية الراهنة.

المراجع

المراجع العربية

الكتب

- 1-حماد، طارق عبد العال، (2008) "التقييم وإعادة هيكلة الشركات (تحديد قيمة المنشأة)"، الدار الجامعية.
- 2-الخليل، أحمد بن محمد: الأسهم والسندات وأحكامها في الفقه الإسلامي، دار بن الجوزي، السعودية، ط(2)، 1426 هـ.
- 3-رضوان، سمير عبد الحميد (1996): أسواق الأوراق المالية ودورها في التنمية الاقتصادية، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، القاهرة.
- 4-فياض، عطية (1998): سوق الأوراق المالية في ميزان الفقه الإسلامي، دار النشر للجامعات، القاهرة، ط (1).
- 5-عبد الغفار حنفي، رسمية قرياقص، (2000)، أساسيات الاستثمار والتمويل، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية.
- 6-عبد الرحيم، محمد إبراهيم، (2006) "القياس المحاسبي وقيمة المنشأة"، مدير المركز القومي للمحاسبة والاستشارات.
- 7-كنعان، علي، (2009) بعنوان الأسواق المالية، جامعة دمشق، مطبعة الروضة.
- 8-النجار، فايز صالح، والنجار، نبيل، والزعبي، ماجد (2009) "أساليب البحث العلمي -منظر تطبيقي"، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.
- 9-محمد، سيد طه بدوي، (2001) عمليات بورصة الأوراق المالية الفورية والآجلة من الوجهة القانونية، دار النهضة العربية، القاهرة.
- 10-هندي، منير إبراهيم (1999): الأوراق المالية وأسواق رأس المال، منشأة المعارف الإسكندرية.

الرسائل العلمية

1-بيطار، أسامة محمد، (2015)، "دور المعايير المحاسبية الدولية في تعزيز الحوكمة المصرفية في سورية (دراسة تطبيقية على المصارف الخاصة السورية)"، رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية الاقتصاد، جامعة دمشق.

2-حسن، إيمان أحمد حسن أحمد، (2020) بعنوان: أثر الإفصاح عن المخاطر وتكلفة التمويل على قيمة الشركة (دراسة تطبيقية)، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة، قسم المحاسبة والمراجعة، جامعة عين شمس. مصر.

3-الحجله، مجد سامي، (2016) بعنوان: " مدى انعكاس مؤشرات الأداء المالي على أسعار الأسهم للمصارف المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية الاقتصاد، قسم المصارف والتأمين، جامعة دمشق، دمشق، سورية.

4-الشافعي، هشام محمد فرج، (1999) " مداخل تحديد قيمة المنشأة في إطار برنامج توسيع قاعدة الملكية (دراسة تطبيقية على قطاع الصناعات الدوائية)، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة وإدارة الأعمال، جامعة الحلوان.

5-الفاقي، مصطفى إبراهيم عبد الحليم أحمد، (2015) بعنوان: أثر المحتوى الإعلامي للقوائم المالية المستقبلية على قيمة المنشأة مع دراسة تطبيقية، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة، جامعة المنصورة.

6-صقر، سمير أحمد عواد، (2013) "أثر تطبيق قواعد الحوكمة على قيمة المنشأة (دراسة تطبيقية)"، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة، جامعة بنها.

7-عبد الرحمن، وليد محمد محمد السيد، (2018) بعنوان: أثر حوكمة الشركات على العلاقة بين التخطيط الضريبي وقيمة المنشأة (دراسة امبريقية)، رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية التجارة، قسم المحاسبة، جامعة الزقازيق.

- 8-عثمان، محمد داوود، (2018) بعنوان "أثر مخففات مخاطر الائتمان على قيمة البنوك دراسة تطبيقية على قطاع البنوك التجارية الأردنية باستخدام معادلة TOBIN'S Q، رسالة دكتوراه، الاكاديمية العربية للعلوم المالية المصرفية، كلية العلوم المالية والمصرفية.
- 9-علي، باسم رشيد، (2017)، "إطار مقترح لمراجعة الأنشطة البيئية وأثره على قيمة المنشأة (دراسة تطبيقية)، رسالة ماجستير غير منشورة، كلية التجارة، جامعة المنصورة.
- 10-عبد الفتاح، روجيه حسن محمد، (2011) "تحليل العلاقة بين الاستثمار في تقنية المعلومات وتعظيم قيمة المنشأة، رسالة ماجستير، كلية التجارة، جامعة القاهرة.
- 11-عبد الله، حسين محمود، (2015)، "أثر تطبيق معايير المحاسبة الدولية في فعالية النظام الضريبي (دراسة تطبيقية في سورية)، رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية الاقتصاد، جامعة دمشق.
- 12-محفوظ، أحمد، (2009) "تموذج محاسبي لقياس أثر تطبيق قواعد الحاكمية المؤسسية على قيمة الشركة في ضوء التجارب العالمية وواقع بورصة عمان، رسالة دكتوراه غير منشورة، جامعة عمان العربية للدراسات العليا: عمان.

الدوريات والمقالات والأبحاث

- 1-إبراهيم، فريد محرم فريد، (2013)، "أثر الالتزام بقياس القيمة العادلة وفقا لمتطلبات معايير على الخصائص الموضوعية النوعية للمعلومات المحاسبية بهدف تحسين (IFRS, IAS) المحاسبة جودة التقارير المالية -دراسة ميدانية، مجلة الدراسات والبحوث التجارية، السنة الثالثة والثلاثون، العدد الأول.
- 2-جسين، يحيوش، سميرة، لطرش، (2014)، "المخاطر وتأثيرها على هدف تعظيم قيمة المنشأة، مجلة الاقتصاد الصناعي، العدد 7.
- 3-زلوم، نضال عمر، (2013) بعنوان: الإفصاح عن الالتزام بتطبيق القواعد الإرشادية الخاصة بحوكمة الشركات وأثرها في قيمة الشركة -دراسة تطبيقية على الشركات الخدمية المساهمة المدرجة في بورصة عمان، مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية، المجلد (21)، عدد (2).

- 4-السمان، حازم، (2013) دراسة الكفاءة السعرية لسوق دمشق للأوراق المالية، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد(29)، العدد الثاني، دمشق، سورية.
- 5-شومان، حسنين فيصل حسن، والموسوي، كوثر حميد هاني، (2012) أثر ربحية ومقسوم أرباح السهم العادي في قيمة الشركة (دراسة تطبيقية في عينة من المصارف التجارية المساهمة الخاصة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، بحث منشور، مجلة كلية الدراسات الإنسانية بالجامعة، العدد(2).
- 6-السعيدة، منصور، (1996)، مقدرة المعلومات المحاسبية المنشورة على تفسير القيمة السوقية لأسهم الشركات المساهمة العامة الأردنية، المنارة، المجلد الأول، العدد الأول.
- 7-شرف الدين، حسن، (2004) دور الهيئات المهنية في اعتماد المعايير والرقابة على حسن تطبيقها في لبنان، ورشة عمل.
- 8-الغامدي، سالم علي، (2014)، "ملاءمة معايير التقارير المالية الدولية للأسواق الناشئة: حالة المملكة العربية السعودية، مجلة العلوم الإدارية، الكويت، العدد الأول.
- 9-اللاحام، فؤاد، (2015)، الصناعة السورية في ظل الأزمة: الواقع والمطلوب متطلبات التعافي -ورقة عمل -جمعية العلوم الاقتصادية السورية.
- 10-اللاحام، فؤاد، (2015)، التقرير الصناعي السوري -موقع الصناعي السوري.
- 11-مطاوع، محمد عبد الحميد، (2009) "دور حوكمة الشركات في تعظيم قيمة المنشأة دراسة نظرية تطبيقية"، مجلة آفاق جديدة للدراسات التجارية-مصر، المجلد الحادي والعشرون، العدد الثالث والرابع.
- 12-محمد، محمد، (2017) "أثر مكونات إدارة الأرباح وفقاً لنموذج (Kothari,et al,2005) على قيمة الشركة -تحليل حالة لمجموعة من المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية للمدة من 2009 ولغاية 2013، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد (14)، العدد (1).

13-المعيني، سعد سلمان عواد، وزيد، هدى سلمان، (2016) بعنوان: تأثير جودة الأرباح على القيمة الحقيقية للأسهم وقيمة الشركة، مجلة التقني، بحث غير منشور، المجلد التاسع والعشرون، العدد الأول، العراق.

14-هشام غرايبة، ورتاب خوري، (1994) "الأسواق المالية في الدول النامية تطوراتها وأهميتها"، مجلة أبحاث اليرموك سلسلة العلوم الإنسانية والاجتماعية، المجلد (10)، العدد (3).

15-ياسين، ضيف، ومحمد، زوزي، (2015) بعنوان: تأثير الهيكل المالي على قيمة الشركة المسعرة - دراسة حالة عينة من الشركات المدرجة في السوق المالي السعودي خلال الفترة (2009-2012)، بحث منشور، المجلة الجزائرية للدراسات المحاسبية والمالية، الجزائر.

المواقع الالكترونية والمراسيم

- 1 -قانون الشركات السوري الصادر بالمرسوم التشريعي رقم 29 لعام 2011.
- 2 -القانون 33 لعام 2009 المتعلق بتنظيم مهنة المحاسبة والتدقيق.
- 3 -المرسوم التشريعي السوري رقم 61 لعام 2007 وتعليماته التنفيذية وتعديلاته.
- 4 -قانون سوق دمشق للأوراق المالية رقم 55 لعام 2006 وتعديلاته.
- 5 -قانون هيئة الأوراق والأسواق المالية السورية رقم 22 وتعديلاته، سورية.
- 6- نظام وتعليمات الإفصاح للجهات الخاضعة لإشراف هيئة الأوراق والأسواق المالية، سورية.
- 7-التعليمات التنفيذية لقانون هيئة الأوراق والأسواق المالية، سورية. ص1
- 8-جمعية المحاسبين القانونيين في سورية: القرار رقم 15 لعام 2007.
- 9-عقل، مفلح، (2010) ، مقدمة في الإدارة المالية، متاح في 25/6/ 2011 http://www.muflahakel.com/mokadema%20fe%20aledara/alta7leel_almale_belnesab.htm.

10-المرسوم التشريعي رقم /55/ للعام 2006 وتعديلاته

11-الموقع الرسمي لسوق دمشق للأوراق المالية <http://www.dse.sy/user/edu.php?lang=ar>

المراجع الأجنبية:

References

BOOKS

1-'International Accounting Standards Committee, (1995) **IASC** [News:Board](#)

Restructured to widen representation,'IASC Insight.

2-Radebaugh, Lee & Others, (2006), "**International Accounting and**

Multinational Enterprises", 6th ed.

Periodical, Researches and Articles:

1-Anderson, A. M., Bey, R. P., and Weaver, S. C. (2008). **Measures of income**

and firm valuation. Corporate Finance Review, 12. 5.

2-Auwalu Sani Ibrahim, and Muazu Saidu Badara, (2020) "**Moderating Effects of**

Cost of Capital on Equity Financing and Firm Value in Nigeria" Academic

Journal of Economic Studies, (vol. 6, No. 3).

3-Bharadwaj, A, S. Bharadwaj. S. G. and Konsynski, B, R... (1999). **Information**

Technology Effects on Performance as Measured by Tobin`s q. Management

Science, 45. 7.

4-Biddle, BROWN AND Wallace, (1999), '**Evidence on EVA**,' Journal of applied corporate finance.

5-Brown, L. D. and Caylor, M. L. (2004). **Corporate governance and firm performance**. Retrieved from: <http://ssrn.com/abstract=586423>.

6-Black, B. S. Jang, H. and Kim, W. (2003). **Does corporate governance affect firm value? Evidence from Korea**. Stanford Law School, Working paper No. 257. Retrieved from:

7-Clare Wang,(2014) , '**Accounting Standards Harmonization and Financial Statement Comparability: Evidence from Transnational information Transfer**'.

Journal of Accounting Research.

8-Chowdhury&Suman, (2010), **Impact of capital structure on firm's value: Evidence from Bangladesh**, Journal Business and Economic Horizons Volume; 3Issue; 3pages111-122 provider; Prague Development Center.

9- Chung, H. and Pruitt, W. (1994), **A Simple Approximation of Tobin's q**, Financial Management Association. 23, 3.

10-Du Plessis, Jean Jacques and Rühmkorf, Andreas, (2015), **New Trends Regarding Sustainability and Integrated Reporting for Companies: What Protection Do Directors Have? The Company Lawyer**", Issue 2; DeakinLaw

School Research Paper No. 16-03. Available at

SSRN:<https://ssrn.com/abstract=2680498>.

11-Da Dalt,peter J,Donald son, Jeffery R and Garner, Jacqueline LINE L(2003),'

Will any q Do', The Journal of Financial Research, Vol.xxxvl.

12-Demsetz, H. and Villalonga, B. (2001). **Ownership Structure and corporate performance**. Journal of Corporate Finance. 7.

13-Dehning, B. and Stratopulos T. (2002). **Dupont Analysis of an I Tenabled Competitive Advantage**. The International Journal of Accounting Information systems. 3, 3.

14-Francis M.Hutabarat?and Vianny Felicia Seniaya,(2016), **Tobin's Q Analysis AS AN Indicator used In Measuring And Analyzing Banking Industry OF Companies Listed in Kompas100 period 2010-2014**, presiding seminar Nasional INDO COMPAC universities Bakrie, Jakarta.2-3 mei.

15-Gompers, P. A. Ishii, J. L. and Metrick, A. (2003). **Corporate governance and equity prices**. Quarterly Journal of Economics. 118. 1.

16-Hans Lind, (1998) **"The definition of market value: Criteria for judging proposed definitions and an analysis of three controversial components"**, Journal of Property Valuation and Investment", Vol. 16, No. 2, <http://dx.doi.org/10.1108/14635789810212922>.

17-Hitt, L., and Brynojolfsson E. (1996). **Productivity, Profit and Consumer Welfare: Three Different Measures of Information Technology**. M I SQuarterly. 20, 2.

18–John P .Evans &James A.Gentry, (2003),'**Using Tobin's q Ratio to Assess the Strategy of Repurchasing Shares**', The quarterly Journal of Indian Institute of finance , Vol.XVIL,No.1.

19– Joelson Oliveira Sampaio, Humberto Gallucci Netto, Vinicius Augusto Brunassi Silva, Rafael Schiozer,(2018), **Mandatory IFRS Adoption, Corporate Governance and Firm Value**, Research Paper, Brazil.

20–Ji-Kyung Jang,(2014), **The Impact of IFRS Adoption on firm value in Korea and China– Evidence using Tobin's Q**, The Contents Korea Association,' Vol. 14 No7.

21–KEVIN D.STE IN BACH AND Roger Y.W.Tang, (2014), **IFRS Convergence; learning form mexica, Brazial, and Argentina**. 'The Journal of Corporate Accounting &finance, March/March/April, 31–40.

22–Kohli, N. and Saha, G. C. (2008). **Corporate governance and valuations: Evidence from selected Indian companies**. International Journal of Disclosure and Governance. 5, 3.

23–Lee, B. O'Brien, J. and Sivaramakrishnan, K. (2008). **An analysis of Financial Analysts' optimism in long-term growth forecasts**. Journal of Behavioral Finance. 9.

24–Lee Darrell E, and Tompkins, Tames G. (1999)' **A modified Version of the Lewellen and Badrinath Measure of Tobin's Q**, Financial Management', Vol.28, No.1.

25–Maximilian Schiemann Düsterhöft, Thomas Frank and Walther, (2020)'**Let's Talk About Risk! The Firm Value Effect of Risk Disclosure for European Energy Utilities**', (September 14). Available at SSRN:

<https://ssrn.com/abstract=3692372> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3692372>

26–Malmit.s.ikaheimo, (2003),'**Value Based Management practices–some evidence from the field**', management accounting research N^o14.

27–Maliene, V. Deveikis, S. Kirsten, L. and Malys, N. (2010). **Commercial Leisure property valuation: A comparison of the case studies in UK and Lithuania**. International Journal of Strategic Property Management.14. 1.

28–Mary E.Barth,Watne R.Landsman,Danqing Young and Zili Zhuang, (2014),**Relevance of Differences Between Net Income Based on IFRS and Domestic Standards for European Firm's'** 'Journal of Business Finance &Accounting.41(3)&(4),.

29–Parvi, Rafal,(2016) "**Valuation of shares and their fair value of the companies listed on fuel sector quoted on the Warsaw Stock Exchange in Poland within 2007–2016**", Proceedings of the Multidisciplinary Academic Conference, Feb .

30–Patro, Archana, Gupta, V.K, (2016), **Impact of International Financial Reporting Standards on Stock Price Synchronicity for Asian Markets,**

Working paper, Contemporary Management Research.

31–Reddy, K. Locke, S. Scrimgeour, F. and Gunase karage, A. (2008).**Corporate governance practices of Small Cap Companies and their financial performance: an empirical study in New Zealand.** International Journal of Business Governance and Ethics, 4, 1.

32– Switzer, L. N. and Tang, M. (2009). **The Impact of corporate governance on the performance of US small–Cap Firms.** International Journal of Business. 14, 4.

33– Sampaio, Joelson Oliveira, Netto, Humberto Gallucci, (2017), **Mandatory IFRS Adoption in Brazil and Firm Value,** Working paper, Brazil.

34–Sigitas Karpavicius, (2014), **The cost of capital and optimal financing policy in a dynamic setting** ', Journal of Banking &Finance, Vol, 48, No, 3 March.

35–Siti Aisyah Kamaruzaman, et al., (2019) **‘Ownership structure, corporate risk disclosure and firm value: a Malaysian perspective’**, Int. J. Managerial and Financial Accounting, (Vol. 11, No. 2).

36.Steurer.R,.Langer.M.E.,Konrad,A.,&Martinuzz,A.(2005),**Corporations,Stakeholders and Sustainable development I:Atheoretical exploration of business–society relations**. Journal of Business Ethics, 61(3).

37–Stowe, D. J. Robinson, R. T. Pinto, E. J. and McLeavey, W. D. (2002).**Analysis of equity investments: valuation. AIMR** (Association for Investment Management and Research).

38–Syarifuddin, Gagaring Pagalung, Darwis Said, Alimuddin, (2015), **IFRS Convergence And The Impact To Earning Quality, And Firm Value (Empirical Study In Manufacturing Companies That Have Been Listed In The Indonesia Stock Exchange**, Research Paper Volume 3 ~ Issue 8.

39–Tobin, James and Brainard, Williem, (1963),**'Financial Intermediaries and the Effectiveness of Monetary Controls'**, A merican Economic Review, Vol.53, No.2.

40–Vincent Bignon, Yuri Biondi, Xavier Ragot, (2009) **"An Economic Analysis of Fair Value Accounting as a Vector of Crisis"**, Cournot Centre for Economic Studies, Prisme, No. 15, Available at SSRN:<https://ssrn.com/abstract=1474228>.

41–Wolfe, J. and Sauaia, A. C. (2003). **The Tobin's q as a company performance indicator**. Development in Business Simulation and experimental Learning. 30.

Internet Websites

1-Source URL:<http://www.ase.com.jo/ar/prmt/.pdf/node/7208> **how-to read**

financial Statement.pdf

2-www.meenapps.com.**price-to-book ratio.**

3-www.dse.sy

4-www.scfms.sy

5-www.mohe.gov.sy

6-www.damascusuniv.edu.sy

7-www.iasb.org

Scientific Theses

1-Bonna, Adu K. (2012). **The Impact of Corporate Governance on Corporate Financial Performance.** Unpublished thesis, Walden University: USA.

2-ELbakry, Ashraf Elsayed Mostafa, (2010), **Impact of IFRS adoption on Stock Performance and Financial Indicators: a Comparative Study between Germany and the UK,** thesis Doctor of PH.Losophy IN Accounting AND Finance, University of Plymouth Research.

Study summary

The study aimed to know the impact of the application of international financial reporting standards on the value of the enterprise by addressing two indicators to measure the value of the enterprise, namely, the market capitalization index (the market value of shares), and the ratio of the market value to the book value of the common stock in companies listed on the Damascus Securities Exchange during The period from 2011 to 2020 AD. To achieve the objectives of the study, the data of the companies listed on the Damascus Stock Exchange (except for telecommunications and agricultural companies) were consulted due to the lack of data needed for the study period from 2011 to 2020 AD. The independent variables of the aforementioned criteria were measured, and the dependent variable was measured the value of the facility through two indicators, the market capitalization index (the market value of shares), and the ratio of the market value to the book value of the common share, based on the published financial statements of companies listed on the Damascus Stock Exchange. The statistical package SPSS was used to conduct statistical tests, which included descriptive statistics, simple linear regression analysis, and multiple regression. The statistical results showed the following: There is a positive impact relationship for the variable of applying the International Financial Reporting Standard No. (13), in the market capitalization index, with the highest level of impact from other standards on the value of companies listed on the Damascus Securities Exchange. There is a positive impact relationship for the variable of applying International Accounting Standard No. (16) in the ratio of market value to book value with the highest level of impact from other standards on the value of companies listed on the Damascus Securities Exchange.

Key words: International Financial Reporting Standards, company's value, Damascus Securities Exchange.

Syrian Arab Republic
Damascus University
Faculty of Economics
Department of Accounting



**The Impact of Applying of international Financial Reporting
standards in company's value**

**An Analytical Study of companies listed in the Damascus
Stock Exchange**

Prepared By: WAEL IBRAHIM ALOKLA

Supervised By:

Dr: Tayseer Al-Masri

2020-2021

الملاحق

النسب المالية للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية خلال فترة من عام 2011م-2020م.

اسم الشركة بالعربي	اسم الشركة	السنة	عائد السهم الواحد (ليرة سورية)	مؤشر القيمة السوقية للسهم إلى القيمة الدفترية للسهم
الشركة الأهلية للنقل	AHT	2011	-4.86	1.38
		2012	-13.71	1.53
		2013	16.36	1.35
		2014	24.33	1.12
		2015	4.15	1.12
		2016	0.24	1.24
		2017	28.28	3.03
		2018	64.9	3.19
		2019	167.12	2.21
		2020	150.64	1.63
المجموعة المتحدة للنشر والاعلان والتسويق	UG	2011	-11.82	2.59
		2012	-36.25	4.10
		2013	-11.19	5.01
		2014	1.43	4.87

4.55	3.7	2015		
4.31	3.15	2016		
4.28	0.71	2017		
4.49	3.34	2018		
4.57	1.05	2019		
4.18	5.18	2020		
0.77	11.32	2011	AVOC	الشركة الأهلية لصناعة الزيوت النباتية
0.81	27.43	2012		
1.36	35.42	2013		
1.32	39.52	2014		
1.32	72.14	2015		
1.53	118.42	2016		
2.45	-4.6	2017		
2.12	22.49	2018		
1.31	32.89	2019		
1.07	558.14	2020		
0.88	10.03	2011	ARBS	البنك العربي-سورية
0.88	-0.88	2012		
1.32	22.07	2013		
1.33	-1.68	2014		

0.76	104.01	2015		
0.44	159.29	2016		
1.54	-104.44	2017		
1.56	-44.23	2018		
1.67	3.86	2019		
0.37	903.97	2020		
0.87	19.21	2011	IBTF	المصرف الدولي للتجارة والتمويل
0.68	12.6	2012		
1.13	0.04	2013		
1.03	0.09	2014		
0.88	0.39	2015		
0.59	109.73	2016		
2.58	41.52	2017		
1.74	25.91	2018		
0.72	116.97	2019		
0.56	799.96	2020		
0.90	3.47	2011	BOJS	بنك الأردن-سورية
0.93	-12	2012		
1.32	-5.51	2013		
1.22	-6.9	2014		
0.59	92.69	2015		

0.34	155.97	2016		
1.77	-83.08	2017		
1.85	-9.56	2018		
1.71	5.48	2019		
0.52	651.45	2020		
1.23	1.95	2011	SHRQ	بنك الشرق
1.00	8.6	2012		
1.09	22.39	2013		
0.75	51.05	2014		
0.39	171.99	2015		
0.28	229.36	2016		
0.91	-84.94	2017		
2.02	18.44	2018		
2.47	44.37	2019		
0.82	588.17	2020		
0.85	2.77	2011	BBS	بنك بيبيلوس-سورية
0.85	-2.57	2012		
0.91	7.4	2013		
0.96	17.98	2014		
0.52	106.68	2015		
0.39	112.9	2016		

0.95	15.76	2017		
1.04	20.18	2018		
0.98	17.35	2019		
0.39	768.52	2020		
0.92	15.58	2011	BBSF	بنك بيمو السعودي الفرنسي
1.00	0.84	2012		
1.46	39.45	2013		
1.57	46.31	2014		
0.93	133.01	2015		
0.66	187.42	2016		
1.22	-37.76	2017		
2.13	43.15	2018		
2.51	26.93	2019		
1.004	431.34	2020		
0.97	8.6	2011	SGB	بنك سورية والخليج
0.93	-6.17	2012		
1.73	-14.2	2013		
2.76	-28.03	2014		
1.24	28.12	2015		
0.94	23.58	2016		
6.83	61.01	2017		

16.58	30.55	2018		
3.84	-6.87	2019		
1.15	317.97	2020		
1.27	14.26	2011	BSO	بنك سورية والمهجر
1.02	1.48	2012		
1.50	4.22	2013		
1.19	49.54	2014		
0.67	159.95	2015		
0.49	195.03	2016		
1.46	-19.03	2017		
2.66	32.22	2018		
2.47	2.64	2019		
0.86	391.48	2020		
1.30	2	2011	BASY	بنك عودة - سورية
0.80	0.1	2012		
1.61	5.53	2013		
1.30	51.74	2014		
0.80	106.16	2015		
0.44	198.84	2016		
1.32	-57.14	2017		
1.74	20.01	2018		

1.45	26.66	2019		
0.56	710.16	2020		
0.37	7.86	2011	QNBS	بنك قطر الوطني-سورية
0.50	18.33	2012		
0.76	57.73	2013		
0.51	55.48	2014		
0.27	134.11	2015		
0.34	185.52	2016		
1.29	-81.96	2017		
0.88	3.94	2018		
0.64	12.04	2019		
0.50	920.36	2020		
1.10	8.22	2011	FSBS	فرنسبنك-سورية
0.96	1.38	2012		
0.94	4.79	2013		
0.61	54.91	2014		
0.31	148.06	2015		
0.22	253.42	2016		
1.28	-89.24	2017		
0.95	4.34	2018		
0.79	8.09	2019		

0.30	930.3	2020		
1.12	16.96	2011	SAIC	الاتحاد التعاوني للتأمين
1.11	0.66	2012		
1.07	0.69	2013		
1.05	1.3	2014		
0.95	12.07	2015		
0.88	8.45	2016		
1.06	-5.13	2017		
2.65	20.21	2018		
3.68	-24.98	2019		
1.56	96.41	2020		
1.47	13.51	2011	AROP	السورية الدولية للتأمين-أروب
1.45	8.34	2012		
1.29	8.93	2013		
1.16	15.45	2014		
0.97	25.87	2015		
0.84	22.86	2016		
1.42	2.6	2017		
1.92	3.8	2018		
1.95	5.85	2019		
1.35	53.95	2020		

1.25	69.12	2011	NIC	الشركة السورية الوطنية للتأمين
1.23	11.91	2012		
0.85	46.07	2013		
0.76	49	2014		
0.49	78.42	2015		
0.41	70.21	2016		
1.12	13.31	2017		
2.63	9.16	2018		
2.34	30.1	2019		
1.41	154.01	2020		
1.36	89.63	2011	UIC	الشركة المتحدة للتأمين
1.35	12.34	2012		
1.25	9.87	2013		
1.16	10.41	2014		
0.89	53.86	2015		
0.73	74.96	2016		
1.76	5.89	2017		
1.93	60.41	2018		
2.49	3.17	2019		
1.33	171.62	2020		
0.76	-7.14	2011	ATI	شركة العقيلة للتأمين التكافلي

0.65	1.87	2012		
0.84	8.01	2013		
0.75	9.49	2014		
0.58	20.88	2015		
0.61	22.32	2016		
1.41	0.09	2017		
2.01	33.26	2018		
1.85	42.76	2019		
1.64	39.34	2020		

مجموع الموجودات للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية خلال فترة من عام 2011م-2020م.

اسم الشركة بالعربي	اسم الشركة	السنة	مجموع الموجودات
الشركة الأهلية للنقل	AHT	2011	389013175
		2012	346592583
		2013	319402847
		2014	358595543
		2015	341788182
		2016	311692947
		2017	386138510
		2018	531763072
		2019	961448243

1174631648	2020		
1192668293	2011	UG	المجموعة المتحدة للنشر والاعلان والتسويق
1075296150	2012		
990826615	2013		
956013125	2014		
994102983	2015		
1027777394	2016		
907729954	2017		
852836264	2018		
855404691	2019		
835095544	2020		
1906735402	2011	AVOC	الشركة الأهلية لصناعة الزيوت النباتية
2150924465	2012		
2613748639	2013		
2944081133	2014		
3883554674	2015		
5277873367	2016		
5080871073	2017		
4472398917	2018		
5018291192	2019		

14381210959	2020		
37320391021	2011	ARBS	البنك العربي-سورية
37387265831	2012		
43121535225	2013		
44369471511	2014		
54836480425	2015		
72115845878	2016		
66650959613	2017		
65908021185	2018		
59285761319	2019		
154606848822	2020		
61466770126	2011	IBTF	المصرف الدولي للتجارة والتمويل
57218783962	2012		
65222323828	2013		
69224775127	2014		
86026795365	2015		
1.2469E+11	2016		
1.39381E+11	2017		
1.55884E+11	2018		
175569462913	2019		
334134213460	2020		

17729470082	2011	BOJS	بنك الأردن-سورية
17085878335	2012		
18153934066	2013		
16783724253	2014		
23540309025	2015		
29600482118	2016		
30163035277	2017		
31438145158	2018		
33225688245	2019		
84072177810	2020		
15812817494	2011	SHRQ	بنك الشرق
16353368101	2012		
17159128213	2013		
25937967029	2014		
34931649925	2015		
36132795537	2016		
45819950193	2017		
66879598570	2018		
81946293491	2019		
138923016369	2020		
46454088478	2011	BBS	بنك بيلوس-سورية

43532340351	2012		
46771531592	2013		
54401624861	2014		
73688837628	2015		
73973635750	2016		
67578515030	2017		
82064322903	2018		
91189997247	2019		
182966088932	2020		
75642066002	2011	BBSF	بنك بيمو السعودي الفرنسي
83892286521	2012		
1.17225E+11	2013		
1.38895E+11	2014		
1.71915E+11	2015		
2.34795E+11	2016		
2.51029E+11	2017		
3.05442E+11	2018		
321520457206	2019		
655377154151	2020		
22355899759	2011	SGB	بنك سورية والخليج
26083406798	2012		

30196900954	2013		
38069946151	2014		
47628584446	2015		
58522609702	2016		
50325363508	2017		
47542983471	2018		
52835937175	2019		
244137519404	2020		
69493736681	2011	BSO	بنك سورية والمهجر
56754214379	2012		
91885560152	2013		
1.0542E+11	2014		
1.43122E+11	2015		
1.95224E+11	2016		
1.79482E+11	2017		
1.70199E+11	2018		
138285400261	2019		
301007186303	2020		
63431757340	2011	BASY	بنك عودة - سورية
49674901693	2012		
54405701935	2013		

64440904620	2014		
81836278921	2015		
1.05171E+11	2016		
1.11732E+11	2017		
1.20514E+11	2018		
121784360769	2019		
246049090716	2020		
21835950480	2011	QNBS	بنك قطر الوطني-سورية
24130524273	2012		
35475593320	2013		
47900643968	2014		
70116354934	2015		
1.06955E+11	2016		
97734875144	2017		
1.0206E+11	2018		
111057013851	2019		
286352548163	2020		
31110525148	2011	FSBS	فرنسبنك-سورية
33798545201	2012		
42663366793	2013		
53563536269	2014		

89400760863	2015		
1.17171E+11	2016		
1.04699E+11	2017		
1.18718E+11	2018		
132808977279	2019		
264077553931	2020		
1496785236	2011	SAIC	الاتحاد التعاوني للتأمين
1494407865	2012		
1651725001	2013		
1560708450	2014		
1797191351	2015		
2634974105	2016		
2609562161	2017		
2665795535	2018		
2444303797	2019		
4376292639	2020		
2941461186	2011	AROP	السورية الدولية للتأمين-أروب
3101391605	2012		
3320673631	2013		
3372157849	2014		
3878746265	2015		

4318557504	2016		
4596859854	2017		
4650097359	2018		
4787830763	2019		
6230942125	2020		
3065611885	2011	NIC	الشركة السورية الوطنية للتأمين
3172734668	2012		
3512334904	2013		
3934767536	2014		
4755070969	2015		
5591744127	2016		
5468176849	2017		
5744001323	2018		
5804932067	2019		
8748361692	2020		
2655004036	2011	UIC	الشركة المتحدة للتأمين
3051194042	2012		
3575053326	2013		
4632505771	2014		
4966270284	2015		
7504490305	2016		

7382066352	2017		
4955894281	2018		
5273371724	2019		
9264750260	2020		
2962709002	2011	ATI	شركة العقيلة للتأمين التكافلي
3432341507	2012		
3752005762	2013		
3949644530	2014		
4372223863	2015		
5334591781	2016		
7608777288	2017		
7718315090	2018		
8796380934	2019		
14737659702	2020		

مؤشرات الدراسة للشركات المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية خلال فترة من عام 2011م-2020م.

اسم الشركة بالعربي	اسم الشركة	السنة	القيمة السوقية للسهم	القيمة الدفترية للسهم	عدد الأسهم المتداولة	مؤشر الرسملة السوقية = سعر إغلاق السهم في نهاية العام * عدد الأسهم المتداولة (القيمة السوقية للأسهم)
الشركة الأهلية للنقل	AHT	2011	194.65	141.05	2000000	389298000
		2012	194.81	127.33	2000000	389629800
		2013	193.98	143.69	2000000	387963000
		2014	176.70	157.77	2000000	353404800
		2015	162.66	145.23	2000000	325315200
		2016	165.78	133.69	2000000	331551200
		2017	475.62	156.97	2000000	951238200
		2018	622.22	194.90	2000000	1244440000

1425000000	2000000	322.29	712.5	2019		
1345000000	2000000	412.01	672.5	2020		
1145919600	4500000	98.32	254.65	2011	UG	المجموعة المتحدة للنشر والاعلان والتسويق
1145191500	4500000	62.07	254.49	2012		
1147089600	4500000	50.88	254.91	2013		
1146373650	4500000	52.31	254.75	2014		
1146804750	4500000	56.01	254.85	2015		
1147214250	4500000	59.15	254.94	2016		
1152903600	4500000	59.86	256.20	2017		
1140750000	4500000	56.51	253.50	2018		
1140750000	4500000	55.46	253.50	2019		
1140750000	4500000	60.63	253.50	2020		
1328712000	15000000	115.04	88.58	2011	AVOC	الشركة الأهلية لصناعة الزيوت النباتية
1609510500	15000000	132.47	107.30	2012		
3118956000	15000000	152.89	207.93	2013		
3288384000	15000000	166.08	219.23	2014		
4320756000	15000000	218.22	288.05	2015		
7284100500	15000000	317.39	485.61	2016		
10412377500	15000000	283.33	694.16	2017		
8836050000	15000000	277.95	589.07	2018		
5488050000	15000000	279.18	365.87	2019		
13005000000	15000000	805.6	867	2020		
4752195663	45889041	117.68	103.56	2011	ARBS	البنك العربي-سورية
5190592000	50500000	116.80	102.78	2012		
9257074200	50500000	138.87	183.31	2013		
9214366350	50500000	137.19	182.46	2014		
9257256000	50500000	241.20	183.31	2015		
8898887800	50500000	400.49	176.22	2016		
23023030800	50500000	296.04	455.90	2017		
19783375000	50500000	251.81	391.75	2018		
18634500000	50500000	220.06	369	2019		
21146875000	50500000	1122.93	418.75	2020		
7138089000	52500000	156.28	135.96	2011	IBTF	المصرف الدولي للتجارة والتمويل
5762694000	52500000	161.42	109.77	2012		
9578614500	52500000	161.46	182.45	2013		
8736357000	52500000	161.56	166.41	2014		
7482090000	52500000	161.95	142.52	2015		
8415288000	52500000	271.68	160.29	2016		

42421585500	52500000	313.19	808.03	2017		
30975000000	52500000	339.37	590	2018		
18900000000	52500000	496.46	360	2019		
38615850000	52500000	1296.39	735.54	2020		
2667330000	30000000	98.79	88.91	2011	BOJS	بنك الأردن-سورية
2411118000	30000000	86.42	80.37	2012		
3190968000	30000000	80.58	106.37	2013		
2696688000	30000000	73.68	89.89	2014		
2944749000	30000000	166.37	98.16	2015		
3287868000	30000000	322.34	109.60	2016		
12704706000	30000000	239.26	423.49	2017		
13085400000	30000000	235.81	436.18	2018		
12090000000	30000000	235.17	403	2019		
13860000000	30000000	886.62	462	2020		
2804707500	25000000	91.21	112.19	2011	SHRQ	بنك الشرق
2502500000	25000000	100.10	100.10	2012		
3332947500	25000000	122.31	133.32	2013		
3247125000	25000000	173.18	129.89	2014		
3350002500	25000000	343.59	134.00	2015		
4000710000	25000000	571.53	160.03	2016		
12180918750	27500000	486.75	442.94	2017		
25332725000	27500000	456.75	921.19	2018		
35784375000	41250000	350.23	867.5	2019		
31892850000	41250000	939.14	773.16	2020		
5575503600	61200000	107.18	91.10	2011	BBS	بنك بيلوس-سورية
5491231200	61200000	105.56	89.73	2012		
6311017440	61200000	113.32	103.12	2013		
7655973120	61200000	130.31	125.10	2014		
7523511840	61200000	236.41	122.93	2015		
8336137680	61200000	349.26	136.21	2016		
21222262800	61200000	365.02	346.77	2017		
24480000000	61200000	385.20	400	2018		
25061400000	61200000	416.72	409.5	2019		
28729728000	61200000	1185.25	469.44	2020		
5445575489	42620275	138.88	127.77	2011	BBSF	بنك بيمو السعودي الفرنسي
6985000000	50000000	139.70	139.70	2012		
13072840000	50000000	179.08	261.46	2013		
17674275000	50000000	225.15	353.49	2014		
16657695000	50000000	358.23	333.15	2015		

18654207000	55000000	513.89	339.17	2016		
39698373000	65000000	500.61	610.74	2017		
64958400000	65000000	469.45	999.36	2018		
79500000000	100000000	316.33	795	2019		
75598000000	100000000	752.29	755.98	2020		
2645190000	30000000	90.90	88.17	2011	SGB	بنك سورية والخليج
2364804000	30000000	84.76	78.83	2012		
3662064000	30000000	70.56	122.07	2013		
3517344000	30000000	42.48	117.24	2014		
3072348000	30000000	82.59	102.41	2015		
2993994000	30000000	106.17	99.80	2016		
9238941000	30000000	45.09	307.96	2017		
9414547625	38426725	14.78	245	2018		
23461382235	75581915	80.75	310.41	2019		
43600000000	100000000	379.01	436	2020		
6980428000	40000000	137.41	174.51	2011	BSO	بنك سورية والمهجر
5693232000	40000000	139.54	142.33	2012		
8605200000	40000000	143.42	215.13	2013		
9182040000	40000000	192.90	229.55	2014		
9453164000	40000000	352.73	236.33	2015		
10734332000	40000000	547.67	268.36	2016		
46406976000	60000000	529.76	773.45	2017		
61980000000	60000000	388.59	1,033.00	2018		
61646400000	86400000	288.63	713.50	2019		
50613984000	86400000	679.73	585.81	2020		
9058219820	57245000	121.72	158.24	2011	BASY	بنك عودة - سورية
5632450040	57245000	122.99	98.39	2012		
11727926263	57245000	127.25	204.87	2013		
13221934895	57245000	177.67	230.97	2014		
12998278680	57245000	283.83	227.06	2015		
12157395426	57245000	482.67	212.37	2016		
32154493602	57245000	425.53	561.70	2017		
44286449350	57245000	445.53	773.63	2018		
41731605000	57245000	499.74	729	2019		
39069712500	57245000	1211.43	682.5	2020		
10032180000	150000000	180.76	66.88	2011	QNBS	بنك قطر الوطني - سورية
9226500000	150000000	123.02	61.51	2012		
20606640000	150000000	180.76	137.38	2013		
18071595000	150000000	236.23	120.48	2014		

14998770000	150000000	370.34	99.99	2015		
28348860000	150000000	555.86	188.99	2016		
91699650000	150000000	473.90	611.33	2017		
63081000000	150000000	477.84	420.54	2018		
47977500000	150000000	493.18	319.85	2019		
1.07579E+11	150000000	1413.55	717.19	2020		
1971468247	18301275	97.93	107.72	2011	FSBS	فرنسبنك-سورية
3969643705	41222665	100.31	96.30	2012		
4077845191	41422068	104.73	98.45	2013		
4129285498	42851937	157.97	96.36	2014		
4216785155	44290612	307.12	95.21	2015		
5040157990	44955572	509.61	112.11	2016		
26990588493	52350846	402.79	515.57	2017		
20212500000	52500000	405.08	385	2018		
16406250000	52500000	392.28	312.5	2019		
21106575000	52500000	1322.58	402.03	2020		
1124748800	2000000	502.12	562.37	2011	SAIC	الاتحاد التعاوني للتأمين
5613159000	10000000	505.69	561.32	2012		
1123072000	10000000	104.96	112.31	2013		
1115730000	10000000	106.26	111.57	2014		
1124230000	10000000	118.34	112.42	2015		
1115664000	10000000	126.78	111.57	2016		
1289596000	10000000	121.66	128.96	2017		
2685900000	10000000	101.44	268.59	2018		
2816400000	10000000	76.46	281.64	2019		
2710000000	10000000	172.86	271	2020		
1853817000	10000000	126.11	185.38	2011	AROP	السورية الدولية للتأمين-أروب
1853245000	10000000	127.81	185.32	2012		
1790004000	10000000	138.76	179.00	2013		
1727008000	10000000	148.88	172.70	2014		
1597299000	10000000	164.67	159.73	2015		
1513260000	10000000	180.15	151.33	2016		
2949524600	11000000	188.83	268.14	2017		
3774980000	11000000	178.65	343.18	2018		
3963705900	12705000	159.54	311.98	2019		
3702618150	12705000	214.40	291.43	2020		
1535163750	1700000	722.43	903.04	2011	NIC	الشركة السورية الوطنية للتأمين
7627236150	8500000	729.53	897.32	2012		
1130568000	8500000	156.48	133.01	2013		

1222555000	8500000	189.25	143.83	2014		
1001349300	8500000	240.42	117.81	2015		
1007583200	8500000	289.12	118.54	2016		
4262522880	13600000	279.84	313.42	2017		
6509640000	13600000	181.68	478.65	2018		
6682500000	15000000	190.37	445.5	2019		
6412500000	15000000	302.26	427.5	2020		
1498638400	1700000	648.20	881.55	2011	UIC	الشركة المتحدة للتأمين
7514748000	8500000	654.88	884.09	2012		
1390281250	8500000	130.85	163.56	2013		
1313845000	8500000	133.25	154.57	2014		
1358447050	8500000	179.57	159.82	2015		
1495032700	8500000	240.94	175.89	2016		
3551803200	8500000	237.42	417.86	2017		
5089375000	10625000	247.97	479	2018		
6526406250	15937500	164.12	409.5	2019		
7251562500	15937500	340.70	455	2020		
1429712000	20000000	94.06	71.49	2011	ATI	شركة العقيلة للتأمين التكافلي
1240070000	20000000	95.39	62.00	2012		
1851696000	20000000	110.22	92.58	2013		
1760700000	20000000	117.38	88.04	2014		
1637688000	20000000	141.18	81.88	2015		
2116456000	20000000	173.48	105.82	2016		
7560420000	20000000	268.10	378.02	2017		
10395225000	23500000	220.49	442.35	2018		
12500000000	40000000	168.65	312.5	2019		
16490400000	40000000	250.28	412.26	2020		