

استخدام مدخل القيمة الملائمة لتقييم مقاييس الاستحقاق والتدفقات النقدية  
في الأسواق المالية  
دراسة تطبيقية

**Using Value Relevance Approach for Assessing Accrual  
and Cash Flow Measures in the Financial Markets  
Empirical Study**

رسالة أعدت لنيل درجة الدكتوراه في علوم الإدارة

اختصاص: مالية ومصارف

إعداد الطالبة

منال هشام الموصلية

إشراف

المشرف الرئيسي  
الدكتور علي يوسف

المشرف المشارك  
الدكتورة غادة عباس

## الملخص

هدف البحث الحالي إلى اختبار ملائمة مقاييس الاستحقاق والتدفقات النقدية في تفسير أسعار وعوائد أسهم المؤسسات المالية في كل من بورصة عمان وسوق دمشق للأوراق المالية، وذلك وفقاً لمدخل القيمة الملائمة. طبقت الدراسة على (٢٩) شركة مدرجة في بورصة عمان موزعة بين قطاعي المصارف والتأمين خلال الفترة الممتدة من عام ٢٠٠٦ ولغاية عام ٢٠١٦. كما طبقت الدراسة على (١٦) شركة مدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية موزعة بين قطاعي المصارف والتأمين خلال الفترة الممتدة من عام ٢٠١١ ولغاية عام ٢٠١٦. لاختبار فرضيات البحث، تم استخدام أسلوب الانحدار المتجدد، وللتأكد من النتائج التي تم التوصل إليها استخدم أسلوب التحليل العاملي.

يمكن تلخيص أهم النتائج التي توصلت إليها الدراسة بالآتي:

بالنسبة للمصارف المدرجة في بورصة عمان، توصلت الدراسة إلى أن مقاييس الاستحقاق أكثر ملائمة من مقاييس التدفقات النقدية في تفسير أسعار وعوائد أسهم المصارف. وبالنسبة لشركات التأمين المدرجة في بورصة عمان، فتوصلت إلى أن مقاييس الاستحقاق غير ملائمة في تفسير أسعار وعوائد أسهم شركات التأمين، ومقاييس التدفقات النقدية ملائمة في تفسير أسعار أسهم هذه الشركات. أما بالنسبة للمصارف المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، فقد توصلت الدراسة إلى أن مقاييس الاستحقاق أكثر ملائمة من مقاييس التدفقات النقدية في تفسير أسعار أسهم المصارف، ومقاييس التدفقات النقدية غير ملائمة في تفسير عوائد أسهم هذه المصارف. وبالنسبة لشركات التأمين المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية، فتوصلت إلى أن مقاييس التدفقات النقدية غير ملائمة في تفسير أسعار وعوائد أسهم شركات التأمين، بينما مقاييس الاستحقاق ملائمة في تفسير أسعار أسهم هذه الشركات.

اختتمت الدراسة بمجموعة من التوصيات أهمها ضرورة نشر التوعية بين مستثمري أسهم المؤسسات المالية في السوقين الماليين حول أهمية مقاييس التدفقات النقدية، بالإضافة إلى إنشاء قاعات تداول محلية في بعض محافظات الجمهورية العربية السورية.

## Abstract

This thesis aims to investigate the relevance of accrual and cash flows measures in explaining stock prices and their returns of financial companies listed at Amman Stock Exchange and at Damascus Securities Exchange.

The sample includes (29) banks and insurance companies listed at Amman Stock Exchange over the period from 2006 to 2016. For Damascus Securities Exchange, the sample includes (16) banks and insurance companies over the period from 2011 to 2016. To test the hypothesis of the search, Rolling Regression have been used, and to confirm the results, Factor analysis have been used.

The results of the study can be summarized as follows:

For banks listed at Amman Stock Exchange, the results show that accrual measures are more relevant than cash flows measures in explaining stock prices and their returns of banks; for insurance companies listed at Amman Stock Exchange, the results show that accrual measures are irrelevant in explaining stock prices and their returns for insurance companies listed at Amman Stock Exchange, and cash flows measures have value relevance in explaining stock prices of these companies; for banks listed at Damascus Securities Exchange, the results show that accrual measures are more relevant than cash flows measures in explaining stock prices for banks, and cash flows measures are irrelevant in explaining stock returns; and for insurance companies listed at Damascus Securities Exchange, the results show that cash flows measures are irrelevant in explaining stock prices and their returns of insurance companies, and the accrual measures have value relevance in explaining stock prices.

Finally, one of the most important recommendations of this study is raising the awareness of the investors in each of the financial markets (Amman Stock Exchange and Damascus Securities Exchange) about the importance of cash flow measures. In addition to the establishment of local trading halls in some governorates of the Syrian Arab Republic.