



Journal of University Studies for inclusive Research (USRIJ)
مجلة الدراسات الجامعية للبحوث الشاملة
ISSN: 2707-7675

Journal of University Studies for Inclusive Research

Vol.5, Issue 21 (2023), 11095 - 11095

USRIJ Pvt. Ltd.

اختبار العلاقة بين مؤشرات قياس القيمة السوقية للأسهم وعوائد الأسهم "دراسة تطبيقية".

**Testing the relationship between indicators measuring the market
value of stocks and stock returns “an applied study”.**

د. الصادق محمد سالم الطيب.

أستاذ مشارك، قسم الاقتصاد والتمويل، كلية إدارة الأعمال، جامعة الطائف، المملكة العربية

السعودية.

E. mail: drsadi11@yahoo.com



ملخص الدراسة.

هدفت الدراسة إلى معرفة العلاقة بين مؤشرات قياس القيمة السوقية للأسهم وعوائد الأسهم بالسوق المالية السعودية (تداول)، واستخدم الباحث كلاً من المنهج الاستنباطي والمنهج الاستقرائي والمنهج التاريخي والمنهج الوصفي التحليلي، كما استخدم مجموعة من النسب المالية والأساليب الإحصائية مثل (الوسط الحسابي، الانحراف المعياري، معامل الارتباط، معامل الانحدار البسيط، معامل الانحدار المتعدد، واختباري (F) و (T)) باستعمال برنامج SPSS. وتوصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج أهمها وجود علاقة ذات دلالة إحصائية عند مستوى دلالة $(\alpha = 0.05)$ بين نسبة سعر السهم إلى ربحيته وعوائد الأسهم بالسوق المالية السعودية (تداول)، ووجود علاقة ذات دلالة إحصائية عند مستوى دلالة $(\alpha = 0.05)$ بين مؤشرات قياس القيمة السوقية للأسهم مجتمعة (نسبة سعر السهم إلى ربحيته، ونسبة سعر السهم إلى قيمته الدفترية) وعوائد الأسهم بالسوق المالية السعودية (تداول).

الكلمات المفتاحية: القيمة السوقية للأسهم، مؤشرات القيمة السوقية للأسهم، عوائد الأسهم.

Abstract.

The study aimed to find out the relationship between indicators measuring the market value of shares and stock returns in the Saudi Stock Exchange (Tadawul), The researcher used the deductive approach, the inductive approach, the historical approach, and the analytical descriptive approach, He also used a set of financial ratios and statistical methods such as (the arithmetic mean, the standard deviation, the correlation

coefficient, the simple regression coefficient, the multiple regression coefficient, and the (F) and (T) tests using the SPSS program. The study found a set of results, the most important of which is the presence of a statistically significant relationship at the level of significance ($\alpha = 0.05$) between the share price-to-earnings ratio and stock returns in the Saudi Stock Exchange (Tadawul), And there is a statistically significant relationship at the level of significance ($\alpha = 0.05$) between the indicators measuring the market value of shares combined (the ratio of share price to its profitability, and the share price to its book value) and stock returns in the Saudi Stock Exchange (Tadawul).

Keywords: stock market value, stock market value indicators, stock returns.

أولاً: الإطار المنهجي.

1- تمهيد:

تعتبر القيمة السوقية من أهم المؤشرات المالية المستخدمة من قبل المستثمرين للتعرف على أداء منظمات الاعمال، فهي تفسر أداء الشركة في الماضي وتعمل على فهم الفرص المستقبلية للشركة، كما تُعد المؤشر الذي يُرتكز عليه في اتخاذ قرارات البيع والشراء وتقييم المؤسسة، وتعكس ما يتم تحقيقه من أرباح أو خسائر وقدرتها على النمو (كسري ويزيد، 2017م، 93)، ومن هنا جاء الاهتمام بالقيمة السوقية للأسهم من قبل إدارة الشركات لان الهدف الأساسي هو تعظيم ثروة المساهمين عن طريق زيادة القيمة السوقية للأسهم (نصر: 2020م، 824).

بشكل عام ينظر المستثمرين الى توزيعات الأرباح على انها مؤشر يدل على كفاءة الإدارة في إدارة نشاطات الشركة ونجاحها، فكما زادت قيمة الأرباح الموزعة للسهم من سنة الى أخرى

تركزت لدى المتعاملين في سوق رأس المال انطباعاً ايجابياً عن كفاءة وفاعلية أداء الشركة وهذا يؤدي الى ارتفاع القيمة السوقية للأسهم (الحيلن: 2016، 12)، كما تمثل ربحية السهم نصيب السهم العادي الواحد من صافي الدخل الذي يؤول إلى حملة الأسهم العادية (مصطفى وعبد الناصر: 2017، 8)، ويقصد بعوائد الأسهم المكافأة التي يحصل عليها المستثمر مقابل تخليه عن منفعة حاضرة وحصوله على منفعة أكبر في المستقبل، وهذا من خلال حصة الأرباح الناتجة عن استثمار الأسهم العادية، ويتكون عائد السهم من شقين هما: التوزيعات التي يحصل عليها مالك السهم من الأرباح السنوية التي تحققها المنشأة وتقرر توزيعها على المساهمين، والأرباح الرأسمالية الناتجة عن الفرق بين سعر شراء السهم وسعر البيع أو الاقفال للسهم في فترة زمنية معينة (عبد المنعم: 2020، 7). وجاءت هذه الدراسة لمعرفة العلاقة بين مؤشرات قياس القيمة السوقية للأسهم وعوائد الأسهم بالسوق المالية السعودية (تداول).

2- مشكلة الدراسة:

من خلال ما سبق عرضه يمكن صياغة مشكلة الدراسة في السؤال الرئيسي الآتي: هل توجد علاقة ذات دلالة إحصائية عند مستوى دلالة $(\alpha = 0.05)$ بين مؤشرات قياس القيمة السوقية للأسهم وعوائد الأسهم بالسوق المالية السعودية (تداول)؟ وتتفرع منه الأسئلة الآتية:

2-1- ما العلاقة بين نسبة سعر السهم إلى ربحيته وعوائد الأسهم بالسوق المالية السعودية (تداول)؟

2-2- ما العلاقة بين نسبة سعر السهم إلى قيمته الدفترية وعوائد الأسهم بالسوق المالية السعودية (تداول)؟

3- أهداف الدراسة:

تهدف الدراسة بشكل رئيس إلى معرفة العلاقة بين مؤشرات قياس القيمة السوقية للأسهم وعوائد الأسهم بالسوق المالية السعودية (تداول)، ولتحقيق هذا الهدف تم تحديد الأهداف الآتية:

3-1- توضيح العلاقة بين نسبة سعر السهم إلى ربحيته وعوائد الأسهم بالسوق المالية السعودية (تداول).

3-2- توضيح العلاقة بين نسبة سعر السهم إلى قيمته الدفترية وعوائد الأسهم بالسوق المالية السعودية (تداول).

4- أهمية الدراسة:

يمكن تقسيم أهمية الدراسة إلى الآتي:

4-1- الأهمية العلمية: ترجع أهمية الدراسة من الناحية العلمية إلى الاعتبارات الآتية:

4-1-1- تستمد الدراسة أهميتها من خلال أهمية مؤشرات قياس القيمة السوقية للأسهم في تكوين صورة واضحة عن آراء المستثمرين حول أداء الشركة في الماضي وتوقعاتهم لأداء الشركة في المستقبل، كما تستمد الدراسة أهميتها من خلال أهمية عوائد الأسهم إذ أنها من المؤشرات المهمة التي يعتمد عليها المحللون الماليون والمستثمرون في تقييم ربحية الشركة.

4-1-2- قد تمثل هذه الدراسة قاعدة بيانات لدراسات وبحوث مستقبلية تتناول طبيعة العلاقة بين

مؤشرات قياس القيمة السوقية للأسهم وعوائد الأسهم بالسوق المالية السعودية (تداول).

4-2- الأهمية العملية: ترجع أهمية الدراسة من الناحية العملية إلى الاعتبارات الآتية:

4-2-1- تساعد نتائج هذه الدراسة المتعاملين في الأسواق المالية والمهتمين بها في توضيح العلاقة بين مؤشرات قياس القيمة السوقية للأسهم وعوائد الأسهم بالسوق المالية السعودية (تداول).
4-2-2- تساعد الدراسة المتعاملين في الأسواق المالية والمهتمين بها في معرفة أثر مؤشرات قياس القيمة السوقية للأسهم على عوائد الأسهم بالسوق المالية السعودية (تداول).

5- فرضيات الدراسة:

لتحقيق أهداف الدراسة تمت صياغة الفرضيات الآتية:

الفرضية الرئيسية: توجد علاقة ذات دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($\alpha = 0.05$) بين مؤشرات قياس القيمة السوقية للأسهم وعوائد الأسهم بالسوق المالية السعودية (تداول)، وتتفرع منها:
الفرضية الأولى: توجد علاقة ذات دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($\alpha = 0.05$) بين نسبة سعر السهم إلى ربحيته وعوائد الأسهم بالسوق المالية السعودية (تداول).
الفرضية الثانية: توجد علاقة ذات دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($\alpha = 0.05$) بين نسبة سعر السهم إلى قيمته الدفترية وعوائد الأسهم بالسوق المالية السعودية (تداول).

6- منهجية الدراسة:

لتحقيق أهداف الدراسة استخدم الباحث المناهج العلمية الآتية:

- 6-1- المنهج الاستنباطي: لتحديد محاور الدراسة وصياغة مشكلة وفرضيات الدراسة.
- 6-2- المنهج الاستقرائي: لاختبار فرضيات الدراسة.
- 6-3- المنهج التاريخي: لمتابعة الدراسات السابقة في هذا المجال.
- 6-4- منهج دراسة الحالة: لإجراء الدراسة التطبيقية.



7- مصادر جمع البيانات:

تم الاعتماد في هذه الدراسة على المصادر الأولية والمصادر الثانوية لجمع البيانات المناسبة وهي:

- 7-1- المصادر الأولية: تم جمع البيانات المتعلقة بمتغيرات الدراسة من التقارير الإحصائية السنوية الصادرة عن السوق المالية السعودية (تداول) للأعوام (2018م - 2022م).
- 7-2- المصادر الثانوية: تتمثل في الكتب والمراجع والمجلات العلمية والرسائل العلمية ذات العلاقة بموضوع الدراسة، بغرض إثراء الجانب النظري للدراسة.

8- حدود الدراسة:

- 8-1- الحدود الموضوعية: يقتصر موضوع الدراسة في معرفة العلاقة بين مؤشرات قياس القيمة السوقية للأسهم وعوائد الأسهم بالسوق المالية السعودية (تداول).
- 8-2- الحدود المكانية: السوق المالية السعودية - الرياض.
- 8-3- الحدود الزمانية: الأعوام (2018م - 2022م) للحصول على بيانات كافية عن مؤشرات قياس القيمة السوقية للأسهم، وعوائد الاسهم بالسوق المالية السعودية (تداول).

9- خطة الدراسة:

في ضوء مشكلة الدراسة وسعيًا نحو تحقيق أهدافها، تم تقسيم الدراسة على النحو الآتي:

أولاً: الإطار المنهجي.

ثانياً: الدراسات السابقة.

ثالثاً: الإطار النظري.

رابعاً: الطريقة والاجراءات.

خامساً: النتائج.

سادساً: التوصيات.

وفيما يلي عرض تفصيلي لباقي محاور خطة الدراسة.

ثانياً: الدراسات السابقة.

يمكن عرض وتحليل الدراسات السابقة من حيث ارتباطها بمتغيرات الدراسة، على النحو الآتي:

1- الدراسات التي تناولت القيمة السوقية للأسهم:

هدفت دراسة (Almumani, 2014) لمعرفة العوامل المحددة لأسعار أسهم البنوك المدرجة في بورصة عمان، وتوصلت إلى ان العوامل الآتية (الأرباح الموزعة، القيمة الدفترية، والارباح المحققة) تعتبر من العوامل المهمة في تحديد سعر السهم. وهدفت دراسة (Enow and Brijlal,) (2016) إلى البحث عن محددات سعر السهم في بورصة جوهانسبرغ، ومن اهم ما توصلت اليه أن العوامل التالية (الأرباح الموزعة، الأرباح المحققة، ونسبة السعر الى ربحية السهم) تشكل ما نسبته 57% من تحركات سعر السهم. كما هدفت دراسة (Jizi and Dixon, 2017) إلى اختبار مدى تأثير الإفصاح عن المخاطر المالية وغير المالية على تغير أسعار الأسهم وتقلبات العائد، وتوصلت إلى ان كل من الإفصاح عن المخاطر المالية (مخاطر الائتمان، مخاطر السيولة، مخاطر سعر الفائدة) والافصاح عن المخاطر غير المالية (المخاطر القانونية) يسهم في تعزيز عائدات الأسهم. بينما هدفت دراسة (تينعمري وعماني، 2018) إلى اختبار أثر مؤشرات Du pont على القيمة السوقية لأسهم الشركات، وتوصلت لعدة نتائج منها وجود علاقة عكسية بين

معدل الربحية والقيمة السوقية وبين القيمة السوقية ومعدل الاستقلالية المالية. أما دراسة (يوسف، 2019) فقد هدفت إلى تحديد أثر كل من العائد على السهم، والقيمة الدفترية للسهم، ومضاعف ربحية السهم، ومكرر السعر، ومعدل دوران السهم على القيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في السوق المالية السعودية، وتوصلت لعدة نتائج منها وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين كل من القيمة الدفترية للسهم، ومضاعف الربحية، والعائد على السهم والقيمة السوقية للسهم. وهدفت دراسة (عابد، 2019) لمعرفة أثر الإفصاح غير المالي على مؤشرات القيمة السوقية للوحدة الاقتصادية في بورصة فلسطين، وتوصلت الدراسة إلى وجود أثر وعلاقة طردية بين القيمة السوقية، ومؤشرات القيمة السوقية، ومؤشر Tobin's Q ودرجة الإفصاح غير المالي. كما هدفت دراسة (الطويل، 2020) لمعرفة إمكانية استخدام القيمة العادلة في قياس القيمة الحقيقية للأسهم العادية للبنوك المدرجة في بورصة فلسطين، وتوصلت إلى عدة نتائج منها: أن نموذج مضاعف الربحية قادر على قياس القيمة الحقيقية للأسهم العادية للبنوك المدرجة في بورصة فلسطين للأوراق المالية. أما دراسة (سعيد، 2020) فقد هدفت إلى مدى مساهمة عملية قياس القيمة الحقيقية للأسهم العادية في اتخاذ القرار الاستثماري الأمثل، وبينت قدرة نموذج مضاعف الربحية على قياس القيمة الحقيقية لهذه الأسهم. بينما هدفت دراسة (سلام، 2020) إلى اختبار تأثير مديونية الشركات السعودية على مكرر الربحية التشغيلي لأسهم تلك الشركات، وتوصلت إلى وجود أثر سلبي معنوي ذو دلالة إحصائية لمديونية الشركات السعودية على مكررات الأرباح التشغيلية لأسهم تلك الشركات. وهدفت دراسة (الخماس وسعدون، 2021) إلى تسليط الضوء على مخاطر الائتمان وأثرها في القيمة السوقية للأسهم العادية ومقدار الخسائر المحتملة التي يمكن أن توجهها

المصارف التجارية العراقية الخاصة، وتوصلت لمجموعة من النتائج منها: وجود علاقة وتأثير ذات دلالة إحصائية معنوية ما بين مخاطر الائتمان في القيمة السوقية للأسهم العادية. وأيضاً هدفت دراسة (بن سنة وقاشي، 2021) إلى تحديد مدى قدرة القيمة الاقتصادية المضافة في تفسير التغيرات الحاصلة في القيمة السوقية للأسهم، وتوصلت الدراسة إلى أنه ليس للقيمة الاقتصادية المضافة تأثير أو قدرة على تفسير التغيرات الحاصلة في القيمة السوقية لأسهم مؤسسة أليانس للتأمينات المدرجة في بورصة الجزائر.

2- الدراسات التي تناولت عوائد الأسهم:

هدفت دراسة (أحمد، 2013) إلى اختبار العلاقة بين التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية والاستثمارية والتمويلية والأنشطة مجتمعة) ورصيد النقدية آخر المدة وبين عوائد الأسهم. وتوصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج منها وجود ضعف في علاقة الارتباط بين متغيرات التدفقات النقدية وبين عائد السهم على مستوى كل بنك على حدة ثم على مستوى البنوك مجتمعة. وهدفت دراسة (Mazloom and Azarberahman, 2013) إلى التعرف على مقاييس الأداء المبينة على الأرباح والمبينة على التدفقات النقدية وعلاقتها بعوائد الأسهم وذلك بالتطبيق على الشركات المدرجة في بورصة طهران. وظهرت الدراسة أن مقاييس الأداء المبينة على الأرباح أكثر ارتباطاً بعوائد الأسهم مقارنة مع مقياس الأداء المبينة على التدفقات النقدية. كما هدفت دراسة (مصطفى، 2016) إلى التعرف على مؤشرات الأداء المالي المبينة على الأرباح والمبينة على التدفقات النقدية ومدى قدرة كل منها على التنبؤ بعوائد أسهم الشركات المدرجة في سوق الخرطوم للأوراق المالية، وأظهرت الدراسة عدة نتائج منها وجود علاقة موجبة وذات دلالة إحصائية بين عوائد الأسهم

والارباح المحاسبية والتدفقات النقدية. أما دراسة (الزعيبي، 2017) فقد هدفت لمعرفة أثر معدل دوران الأصول على عوائد أسهم الشركات غير المالية المدرجة في بورصة عمان، وتوصلت إلى عدة نتائج منها وجود أثر لمعدلات دوران اجمالي الأصول الثابتة على عوائد أسهم الشركات غير المالية. كما هدفت دراسة (Tan et al., 2017) إلى تحديد مدى انعكاس معلومات المخاطر المفصح عنها بواسطة الشركات في عوائد الأسهم، وتوصلت إلى وجود علاقة عكسية بين مستوى الإفصاح عن معلومات المخاطر والتزامن في أسعار الأسهم. وأيضاً هدفت دراسة (محمد، 2017) إلى بيان أثر جودة الأرباح المحاسبية على عوائد الأسهم بالشركات المساهمة المصرية، وتوصلت إلى أنه لا توجد علاقة بين جودة الأرباح المحاسبية وعوائد الأسهم. وهدفت دراسة (بريك، 2020) إلى بيان أثر جودة الأرباح المحاسبية وتوزيعات الأرباح على عوائد أسهم الشركات المساهمة المصرية، وتوصلت إلى عدة نتائج منها أن هناك تأثير تفاعلي سلبي بين كل من جودة الأرباح وتوزيعات الأرباح على عوائد الأسهم. كما هدفت دراسة (صديقي وبوكار، 2020) إلى اختبار العلاقة بين جودة الأرباح المحاسبية وعوائد الأسهم بالشركات الصناعية المدرجة في بورصة باريس، وتوصلت إلى أنه لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين جودة الأرباح المحاسبية وعوائد أسهم الشركات الصناعية بالبورصة الفرنسية. وهدفت دراسة (عبد الله ومحمد 2021) إلى قياس أثر مؤشرات الأداء المالي المبنية على الأرباح (معدل العائد على الأصول، معدل العائد على الاستثماري، معدل العائد على حقوق الملكية، مؤشر صافي الربح) في عوائد الأسهم السوقية للشركات المدرجة في السوق المالي السعودي، وتوصلت إلى عدة نتائج منها وجود أثر إيجابي بين

كل من (معدل العائد على الأصول، معدل العائد على حقوق الملكية، مؤشر صافي الربح) وعوائد الأسهم السوقية.

التعليق على الدراسات السابقة:

من خلال تحليل الدراسات السابقة يلاحظ الباحث أن اغلب هذه الدراسات اشارت إلى أن عوائد الأسهم تعتبر من المؤشرات المهمة التي يسترشد بها المستثمرون في السوق المالي لأغراض اتخاذ القرارات الاستثمارية، وهي مصدر اهتمامهم لأنها تحتوي على معلومات تساعدهم في تقييم ربحية الشركة، والتنبؤ بتوزيعات الأرباح في المستقبل، وبالرغم من وجود تشابه بين الدراسة الحالية والدراسات السابقة في بعض المتغيرات، إلا أن الدراسة الحالية تتميز بالبحث عن العلاقة بين مؤشرات قياس القيمة السوقية للأسهم وعوائد الأسهم بالسوق المالية السعودية (تداول).

ثالثاً: الإطار النظري.

تناول الباحث في هذا الجزء من الدراسة متغيرات الدراسة وذلك على النحو الآتي:

1- القيمة السوقية للأسهم:

تعبر القيمة السوقية للأسهم عن السعر الذي تتداول به الأسهم في سوق الأوراق المالية (عتروس: 2016، 118)، وعرفت بأنها قيمة السهم بالأسعار الحالية والسائدة في بورصة الأوراق المالية (العموش: 2011م، 5). كما عرفت بأنها القيمة النقدية المدفوعة من قبل المستثمر عند اية لحظة معينة (كسري ويزيد، 2017م، 93) وأيضاً عرفت بأنها سعر بيع الأسهم في سوق التداول، الناتج عن تلاقي مستويات العرض "عدد الأسهم المعروضة للبيع من قبل المتعاملين بسوق التداول عند المستويات السعرية المختلفة" مع الطلب "عدد الأسهم

المطلوب شرائها من قبل المتعاملين بسوق التداول عند المستويات السعرية المختلفة" بما يمثل
اجماعاً لحظياً حول قيمة السهم داخل السوق المالي (نصر: 2020م، 830).

2- مؤشرات قياس القيمة السوقية للأسهم:

تمكن مؤشرات قياس القيمة السوقية للأسهم الإدارة من تكوين صورة واضحة عن آراء
المستثمرين حول أداء الشركة في الماضي ورؤيتهم لمستقبل الشركة، والنسب هي كالاتي
(العكيلي: 2021، 11 - 12):

أ- نسبة سعر السهم إلى ربحيته (المضاعف): تبين هذه النسبة المبلغ الذي يجعل المستثمرون
على استعداد لدفعه لقاء الحصول على وحدة نقدية واحدة (دولار واحد) من الأرباح المعلنة،
كما يطلق عليه مكرر الربحية ويوضح العلاقة بين الأرباح وتوقعات السوق المستقبلية
للأرباح حيث يعكس ما إذا كانت الأرباح عابرة أو مؤقتة، كما أنه يعكس العناصر العابرة
والدائمة التي تؤثر على ربحية السهم مما يحسن القوة التفسيرية للمعلومات المحاسبية
(شعراوي وآخرون: 2021، 167). ويعد هذا المؤشر في مقدمة المؤشرات المهمة التي تربط
الأرباح الصافية للسهم الواحد وسعره في السوق، ويمكن أن يكون السعر في تاريخ الإقبال
للسنة المالية أو متوسط السعر خلال السنة، وهو يعني عدد مرات السعر في السوق إلى
الأرباح الصافية للسهم الواحد للسنة المالية، كما يتم نشره في الأسواق المالية المتقدمة على
أساس الأرباح الفصلية المعلنة، ويكون هذا المؤشر عالياً للشركات ذات الإقبال العالي على
أسهمها بسبب المنافسة على أسعارها (في البسط) بأمل ارتفاع أرباحها وأرباحها الموزعة أو
قيمتها السوقية (الحجله: 2016، 54 - 55).

ب- نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية: تكمن أهميتها في أن الشركات ذات الأداء الجيد التي تكون معدلات العائد على رأس المال العادي لديها مرتفعة تتداول بأسعار مرتفعة بالمقارنة مع قيمتها الدفترية على عكس أسهم الشركات التي تكون معدلات العائد على رأس المال لديها متدنية، ويعكس هذا المقياس العلاقة بين تقييم السوق المالي للسهم الواحد وبين القيمة الدفترية للسهم، حيث تحسب الأخيرة من خلال قسمة حقوق الملكية على عدد الأسهم، ويعني ارتفاع المضاعف أن السوق يقيم السهم بأكثر مما هو مسجل بالدفاتر، والعكس بالعكس (الحجلاه: 2016، 56).

ج- نسبة سعر السهم إلى تدفقه النقدي: يرتبط سعر السهم في بعض الصناعات بالتدفق النقدي المتاح أكثر من ارتباطه بربحه، وفي مثل هذه الحالات ينظر المستثمرون إلى نسبة سعر السهم إلى تدفقه النقدي.

3- عوائد الأسهم:

عرفت عوائد الأسهم بأنها المقابل الذي يطمح المستثمر للحصول عليه في المستقبل مقابل استثماره لأمواله (الحمداني وحمدون: 2019، 145)، وعرفت بأنها المكافأة التي يحصل عليها المستثمر عند توظيف أمواله بالأسهم العادية إما بصيغة مفهوم أرباح الأسهم أو بشكل مفهوم أرباح نقدية وفقاً لأرباح المنشأة وسيولتها النقدية، وأنها التدفق النقدي الحقيقي الذي يحصل عليه المستثمر خلال فترة زمنية معينة (حداد: 2014، 128)، وأيضاً عرفت بأنها المبلغ أو نسبة الأرباح المحققة من الاستثمار أو المحفزة والمكافئ لكل استثمار يقوم به المستثمر (عبد الله ومحمد: 2021، 15).



رابعاً: الطريقة والاجراءات.

تناول الباحث في هذا الجزء من الدراسة إجراءات الدراسة التطبيقية، وذلك على نحو ما يلي:

1- مجتمع وعينة الدراسة: يتكون مجتمع الدراسة من جميع القيم السنوية لمؤشرات قياس القيمة السوقية للاسهم مثل (نسبة سعر السهم إلى ربحيته، نسبة القيمة السوقية للسهم إلى قيمته الدفترية، نسبة سعر السهم إلى تدفقه النقدي) والموجودة في التقارير الإحصائية السنوية الصادرة السوق المالية السعودية (تداول) للأعوام (2018م - 2022م)، وتم أخذ القيم السنوية للمقاييس (نسبة سعر السهم إلى ربحيته ونسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية للسهم) كعينة لإجراء الدراسة التطبيقية وتم استبعاد مقياس (نسبة سعر السهم إلى تدفقه النقدي) لعدم توفر معلومات عنه في التقارير الإحصائية السنوية الصادرة السوق المالية السعودية (تداول) للأعوام (2018م - 2022م)، كما تم تنقيح البيانات وإجراء بعض العمليات عليها للوصول إلى المتغيرات المطلوبة لإجراء الدراسة.

2- الأساليب الإحصائية المستخدمة في الدراسة: استخدم الباحث الأساليب الإحصائية الآتية:

أ- المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية: لوصف متغيرات الدراسة.

ب- تحليل الارتباط: لمعرفة قوة ونوع العلاقة الخطية (علاقة الارتباط) بين متغيرات الدراسة.

ج- تحليل الانحدار البسيط: لقياس أثر المتغير المستقل على المتغير التابع.

د- تحليل الانحدار المتعدد: لقياس أثر المتغيرات المستقلة على المتغير التابع.

هـ- اختبار (F) لمعرفة الاختبار الكلي لنموذج الانحدار.

و- واختبار (T) لمعرفة معنوية الأثر بين المتغير التابع والمتغير المستقل.

وفيما يلي عرض نتائج هذه الأساليب الإحصائية:

أ- المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية لمتغيرات الدراسة:

تم حساب المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية لمتغيرات الدراسة، وفيما يلي عرض النتائج:

1- المتغيرات المستقلة:

تم حساب المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية للمتغيرات المستقلة لجميع سنوات الدراسة، والجدول (1) يوضح ذلك.

الجدول (1): المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية للمتغيرات المستقلة لجميع سنوات الدراسة.

	أقل قيمة	أعلى قيمة	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري
نسبة سعر السهم/ربحيته	12.46	29.21	19.4980	6.30539
نسبة سعر السهم/قيمه الدفترية	1.80	4.38	3.6000	1.07026

المصدر: إعداد الباحث من بيانات الدراسة، 2023م.

من الجدول (1) يلاحظ الباحث أن المتوسط الحسابي نسبة سعر السهم/ربحيته لجميع سنوات الدراسة خلال الفترة (2018-2022) قد كانت (19.50) وكانت أقلها قيمة (12.46) تعود لعوائد الأسهم بالسوق المالية السعودية (تداول) في العام 2022م بينما كانت أعلى قيمة لها (29.21) تعود لعوائد الأسهم بالسوق المالية السعودية في العام 2020م. كما يلاحظ أن المتوسط الحسابي نسبة سعر السهم/قيمه الدفترية كانت (3.60) وكانت أقلها قيمة (1.80) تعود لعوائد الأسهم بالسوق المالية السعودية في العام 2018م بينما كانت أعلى قيمة لها (4.38) تعود لعوائد الأسهم بالسوق المالية السعودية (تداول) في العام 2019م.

2- المتغيرات التابعة:

تم حساب المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية للمتغيرات التابعة لجميع سنوات الدراسة، والجدول (2) يوضح ذلك.

الجدول (2): المتوسطات الحسابية والانحرافات المعيارية للمتغيرات التابعة لجميع سنوات الدراسة.

عوائد الأسهم	أقل قيمة	أعلى قيمة	الوسط الحسابي	الانحراف المعياري
	1.01	2.62	1.8200	.57406

المصدر: إعداد الباحث من بيانات الدراسة، 2023م

من الجدول (2) يلاحظ الباحث أن المتوسط الحسابي لعوائد الأسهم كانت (1.82) وكانت أقل قيمة لها (1.01) تعود لعوائد الأسهم بالسوق المالية السعودية (تداول) في العام 2020م، بينما كانت أعلى قيمة لها (2.62) بانحراف معياري (0.57) تعود لعوائد الأسهم بالسوق المالية السعودية (تداول) في العام 2022م.

ب- معامل ارتباط بيرسون:

تم حساب معامل ارتباط بيرسون لمعرفة علاقة الارتباط بين متغيرات الدراسة، والجدول (3) يوضح ذلك.

الجدول (3): اختبار معامل ارتباط بيرسون بين متغيرات الدراسة.

		(نسبة سعر السهم/ربحيته)	(نسبة سعر السهم/قيمه الدفترية)	عوائد الأسهم
(نسبة سعر السهم/ربحيته)	Pearson Correlation	1	.588	-.961**
	Sig. (2-tailed)	---	.297	.009
	N	5	5	5
(نسبة سعر السهم/قيمه الدفترية)	Pearson Correlation	.588	1	-.415

	Sig. (2-tailed)	.297	---	.487
	N	5	5	5
عوائد الأسهم	Pearson Correlation	-.961**	-.415	1
	Sig. (2-tailed)	.009	.487	---
	N	5	5	5

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

المصدر: إعداد الباحث من بيانات الدراسة، 2023م.

يلاحظ من الجدول (3) ما يلي:

- وجود علاقة ارتباط عكسي قوي دال إحصائياً بين عوائد الأسهم ونسبة سعر السهم/ربحيته، حيث بلغت (-0.961) عند مستوى دلالة (0.009).

- وجود علاقة ارتباط طردي متوسط غير دال إحصائياً بين نسبة سعر السهم/قيمه الدفترية ونسبة سعر السهم/ربحيته، حيث بلغت (0.588) عند مستوى دلالة (0.297).

- وجود علاقة ارتباط عكسي ضعيف جدا غير دال إحصائياً بين عوائد الأسهم ونسبة سعر السهم/قيمه الدفترية، حيث بلغت (-0.415) عند مستوى دلالة (0.487).

ج- تحليل الانحدار البسيط:

تم حساب تحليل الانحدار البسيط لاختبار فرضيات الدراسة ومعرفة أثر المتغيرات المستقلة على المتغير التابع، وفيما يلي عرض النتائج:

اختبار الفرضية الاولى: توجد علاقة ذات دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($\alpha = 0.05$) بين نسبة سعر السهم إلى ربحيته وعوائد الأسهم بالسوق المالية السعودية (تداول).

للتحقق من صحة الفرضية الأولى قام الباحث بتطبيق تحليل الانحدار الخطي البسيط للكشف عن وجود علاقة بين نسبة سعر السهم إلى ربحيته وعوائد الأسهم بالسوق المالية السعودية (تداول) عند مستوى معنوية (0.05)، وفيما يلي عرض النتائج:

الجدول (4): ملخص النموذج لاختبار الانحدار الخطي البسيط للفرضية الأولى.

معامل الارتباط R	معامل التحديد R ²	معامل التحديد المعدل R	الخطأ المعياري
.961 ^a	.923	.897	.18388

المصدر: إعداد الباحث من بيانات الدراسة، 2023م

يشير الجدول (4) إلى وجود ارتباط طردي قوي بين نسبة سعر السهم إلى ربحيته كمتغير مستقل وعوائد الأسهم بالسوق المالية السعودية (تداول) كمتغير تابع، حيث بلغت قيمة معامل الارتباط 0.961 أي بنسبة 96.1%. حيث بلغت قيمة معامل التحديد 0.923 وهذه القيمة تدل على أن نسبة سعر السهم إلى ربحيته كمتغير مستقل يساهم بنسبة 92.3% في عوائد الأسهم بالسوق المالية السعودية (تداول) كمتغير تابع.

الجدول (5): تحليل التباين Anova للفرضية الأولى.

الدالة الإحصائية	قيمة F المحسوبة	متوسط المربعات	درجة الحرية	مجموع المربعات	النموذج
.009 ^b	35.987	1.217	1	1.217	الانحدار
		.034	3	.101	البواقي
			4	1.318	المجموع

a. Dependent Variable: عوائد الأسهم

b. Predictors: (Constant) (نسبة سعر السهم/ربحيته)

المصدر: إعداد الباحث من بيانات الدراسة، 2023م.

يلاحظ الباحث من الجدول (5) أن قيمة (F) المحسوبة بلغت (35.99) عند مستوى دلالة (0.009) وهي قيمة دالة إحصائياً عند مستوى معنوية (0.05) مما يدل على مقدرة المتغير المستقل نسبة سعر السهم إلى ربحيته التأثير على المتغير التابع عوائد الأسهم بالسوق المالية

السعودية (تداول)، وبناءً على ما سبق تُقبل الفرضية الأولى (توجد علاقة ذات دلالة إحصائية عند مستوى دلالة $(\alpha = 0.05)$ بين نسبة سعر السهم إلى ربحيته وعوائد الأسهم بالسوق المالية السعودية (تداول)).

الجدول (6): معاملات التأثير للمتغير المستقل على المتغير التابع للفرضية الأولى.

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		T	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
(Constant)	3.526	.296			11.912	.001
(نسبة سعر السهم/ربحيته)	-.087	.015	-.961		-5.999	.009

a. Dependent Variable: عوائد الأسهم

المصدر: إعداد الباحث من بيانات الدراسة، 2023م

يلاحظ الباحث من الجدول (6) وجود تأثير معنوي لنسبة سعر السهم إلى ربحيته على عوائد الأسهم بالسوق المالية السعودية (تداول)، حيث بلغت دلالة (T) الإحصائية (0.009) وهي أقل من قيمة مستوى المعنوية (0.05).

اختبار الفرضية الثانية: توجد علاقة ذات دلالة إحصائية عند مستوى دلالة $(\alpha = 0.05)$ بين نسبة سعر السهم إلى قيمته الدفترية وعوائد الأسهم بالسوق المالية السعودية (تداول).

للتحقق من صحة الفرضية الثانية قام الباحث بتطبيق تحليل الانحدار الخطي البسيط للكشف عن وجود علاقة بين نسبة سعر السهم إلى قيمته الدفترية وعوائد الأسهم بالسوق المالية السعودية عند مستوى معنوية (0.05)، وفيما يلي عرض النتائج:

الجدول (7): ملخص النموذج لاختبار الانحدار الخطي البسيط للفرضية الثانية.

الخطأ المعياري	معامل التحديد المعدل R	معامل التحديد R^2	معامل الارتباط R
.60311	-.104	.172	.415 ^a

المصدر: إعداد الباحث من بيانات الدراسة، 2023م.

يشير الجدول (7) إلى وجود ارتباط طردي ضعيف جداً بين نسبة سعر السهم إلى قيمته الدفترية كمتغير مستقل وعوائد الأسهم بالسوق المالية السعودية (تداول) كمتغير تابع، حيث بلغت قيمة معامل الارتباط 0.415 أي بنسبة 41.5%. وبلغت قيمة معامل التحديد 0.172 وهذه القيمة تدل على أن نسبة سعر السهم إلى قيمته الدفترية كمتغير مستقل يساهم بنسبة 17.2% في عوائد الأسهم بالسوق المالية السعودية (تداول) كمتغير تابع.

الجدول (8): تحليل التباين Anova للفرضية الثانية.

النموذج	مجموع المربعات	درجة الحرية	متوسط المربعات	قيمة F المحسوبة	الدلالة الإحصائية
الانحدار	.227	1	.227	.624	.487 ^b
البواقي	1.091	3	.364		
المجموع	1.318	4			

a. Dependent Variable: عوائد الأسهم

b. Predictors: (Constant) (نسبة سعر السهم/قيمته الدفترية)

المصدر: إعداد الباحث من بيانات الدراسة، 2023م.

يلاحظ الباحث من الجدول (8) أن قيمة (F) المحسوبة بلغت (0.624) عند مستوى دلالة (0.487) وهي قيمة غير دالة إحصائياً عند مستوى معنوية (0.05) مما يدل على عدم مقدرة المتغير المستقل نسبة سعر السهم إلى قيمته الدفترية التأثير على المتغير التابع عوائد الأسهم بالسوق المالية السعودية (تداول)، وبناءً على ما سبق تُرفض الفرضية الثانية (توجد علاقة ذات دلالة إحصائية عند مستوى دلالة $\alpha = 0.05$) بين نسبة سعر السهم إلى قيمته الدفترية وعوائد الأسهم بالسوق المالية السعودية (تداول).

الجدول (9): معاملات التأثير للمتغير المستقل على المتغير التابع للفرضية الثانية.

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	2.621	1.050		2.497	.088
(نسبة سعر السهم/قيمه الدفترية)	-.223	.282	-.415	-.790	.487

a. Dependent Variable: عوائد الأسهم

المصدر: إعداد الباحث من بيانات الدراسة، 2023م.

يلاحظ الباحث من الجدول (9) عدم وجود تأثير معنوي لنسبة سعر السهم إلى قيمته الدفترية على عوائد الأسهم بالسوق المالية السعودية (تداول)، حيث بلغت (T) دلالة الإحصائية (0.487) وهي أكبر من قيمة مستوى المعنوية (0.05).

د. تحليل الانحدار المتعدد:

للتحقق من صحة الرئيسية (توجد علاقة ذات دلالة إحصائية عند مستوى دلالة $(\alpha = 0.05)$ بين مؤشرات قياس القيمة السوقية للأسهم (نسبة سعر السهم إلى ربحيته ونسبة سعر السهم إلى قيمته الدفترية) وعوائد الأسهم بالسوق المالية السعودية (تداول)، قام الباحث بتطبيق تحليل الانحدار المتعدد للكشف عن وجود علاقة بين مؤشرات قياس القيمة السوقية للأسهم وعوائد الأسهم بالسوق المالية السعودية (تداول) عند مستوى معنوية (0.05)، وفيما يلي عرض النتائج:

الجدول (10): ملخص النموذج لاختبار الانحدار المتعدد للفرضية الرئيسية.

معامل الارتباط R	معامل التحديد R^2	معامل التحديد المعدل R	الخطأ المعياري
.979 ^a	.958	.915	.16704

المصدر: إعداد الباحث من بيانات الدراسة، 2023م.

يشير الجدول (10) إلى وجود ارتباط طردي قوي بين مؤشرات قياس القيمة السوقية للأسهم (نسبة سعر السهم إلى ربحيته، ونسبة سعر السهم إلى قيمته الدفترية) كمتغيرات مستقلة وعوائد

الأسهم بالسوق المالية السعودية (تداول) كمتغير تابع حيث بلغت قيمة معامل الارتباط 0.979 أي بنسبة 97.9% أي 98%. وبلغت قيمة معامل التحديد 0.958 وهذه القيمة تدل على أن مؤشرات قياس القيمة السوقية للأسهم (نسبة سعر السهم إلى ربحيته، ونسبة سعر السهم إلى قيمته الدفترية) كمتغيرات مستقلة تساهم بنسبة 95.8% أي 96% في عوائد الأسهم بالسوق المالية السعودية (تداول) كمتغير تابع.

الجدول (11): تحليل التباين Anova للفرضية الرئيسية.

النموذج	مجموع المربعات	درجة الحرية	متوسط المربعات	قيمة F المحسوبة	الدالة الإحصائية
الانحدار	1.262	2	.631	22.621	.042 ^b
البواقي	.056	2	.028		
المجموع	1.318	4			

a. Dependent Variable: عوائد الأسهم

b. Predictors: (Constant), (نسبة سعر السهم/قيمه الدفترية), (نسبة سعر السهم/ربحيته)

المصدر: إعداد الباحث من بيانات الدراسة، 2023م.

يلاحظ من الجدول (11) أن قيمة (F) المحسوبة بلغت (22.62) عند مستوى دلالة (0.04) وهي قيمة دالة إحصائياً عند مستوى معنوية (0.05) مما يدل على مقدرة المتغيرات المستقلة مؤشرات قياس القيمة السوقية للأسهم (نسبة سعر السهم إلى ربحيته، ونسبة سعر السهم إلى قيمته الدفترية) التأثير على المتغير التابع عوائد الأسهم بالسوق المالية السعودية (تداول)، وبناءً على ما سبق تُقبل الفرضية الرئيسية (توجد علاقة ذات دلالة إحصائية عند مستوى دلالة $\alpha = 0.05$) بين مؤشرات قياس القيمة السوقية للأسهم (نسبة سعر السهم إلى ربحيته ونسبة سعر السهم إلى قيمته الدفترية) وعوائد الأسهم بالسوق المالية السعودية (تداول).

الجدول (12): معاملات التأثير للمتغيرات المستقلة على المتغير التابع للفرضية الرئيسية.

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	T	Sig.
	B	Std. Error			
(Constant)	3.322	.313		10.625	.009
(نسبة سعر السهم/ربحيته)	-.100	.016	-1.096	-6.092	.026
(نسبة سعر السهم/قيمه الدفترية)	.123	.097	.230	1.279	.329

Dependent Variable: عوائد الأسهم

المصدر: إعداد الباحث من بيانات الدراسة، 2023م.

يلاحظ من الجدول (12) وجود تأثير معنوي لنسبة سعر السهم إلى ربحيته على عوائد الأسهم بالسوق المالية السعودية (تداول) حيث بلغت دلالة (T) الإحصائية (0.03) وهي أقل من قيمة مستوى المعنوية (0.05)، بينما لا يوجد تأثير معنوي لنسبة سعر السهم إلى قيمته الدفترية على عوائد الأسهم بالسوق المالية السعودية (تداول) حيث بلغت دلالة (T) الإحصائية (0.329) وهي أكبر من قيمة مستوى المعنوية (0.05).

خامساً: النتائج.

من خلال تحليل بيانات الدراسة التطبيقية، توصل الباحث إلى النتائج الآتية:

1- يوجد ارتباط طردي قوي بين نسبة سعر السهم إلى ربحيته كمتغير مستقل وعوائد الأسهم بالسوق المالية السعودية (تداول) كمتغير تابع، وبناءً عليه يستنتج الباحث وجود علاقة ذات دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($\alpha = 0.05$) بين نسبة سعر السهم إلى ربحيته وعوائد الأسهم بالسوق المالية السعودية (تداول).

2- يوجد ارتباط طردي ضعيف جداً بين نسبة سعر السهم إلى قيمته الدفترية كمتغير مستقل وعوائد الأسهم بالسوق المالية السعودية (تداول) كمتغير تابع، وعليه يستنتج الباحث عدم

وجود علاقة ذات دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($\alpha = 0.05$) بين نسبة سعر السهم إلى قيمته الدفترية وعوائد الأسهم بالسوق المالية السعودية (تداول).

3- يوجد ارتباط طردي قوي بين مؤشرات قياس القيمة السوقية للأسهم مجتمعة (نسبة سعر السهم إلى ربحيته، ونسبة سعر السهم إلى قيمته الدفترية) كمتغيرات مستقلة وعوائد الأسهم بالسوق المالية السعودية (تداول) كمتغير تابع، وبناءً عليه يستنتج الباحث وجود علاقة ذات دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ($\alpha = 0.05$) بين مؤشرات قياس القيمة السوقية للأسهم مجتمعة (نسبة سعر السهم إلى ربحيته، ونسبة سعر السهم إلى قيمته الدفترية) وعوائد الأسهم بالسوق المالية السعودية (تداول).

سادساً: التوصيات.

في ضوء النتائج المستخلصة يقترح الباحث عدداً من الدراسات المستقبلية، تتمثل فيما يلي:

- 1- دور مؤشرات الأداء المالي في تفسير عوائد الأسهم بالسوق المالية السعودية (تداول).
- 2- أثر سياسة توزيع الأرباح على عائد السهم بالسوق المالية السعودية (تداول).
- 3- دراسة العوامل المؤثرة على عوائد الأسهم بالسوق المالية السعودية (تداول).

قائمة المراجع.

أولاً: المراجع باللغة العربية.

أحمد، عماد محمد رياض. (2013). قياس أثر الإفصاح عن التدفقات النقدية على عوائد الأسهم

المتداولة في سوق الأسهم السعودي: دراسة تطبيقية على القطاع المصرفي. المجلة

العلمية للاقتصاد والتجارة، ع2، 1357 - 1399.



بريك، دعاء أحمد سعيد فارس. (2020). دراسة أثر جودة الأرباح المحاسبية وتوزيعات الأرباح على عوائد الأسهم: دراسة اختبارية على الشركات المساهمة المصرية. المجلة العلمية للدراسات المحاسبية، مج2، ع3، 460 - 516.

بن سنة، ناصر، وقاشي يوسف. (2021). دراسة قدرة مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة EVA على تفسير التغيرات الحاصلة في القيمة السوقية لأسهم المؤسسة الاقتصادية: دراسة حالة مؤسسة أليانس للتأمينات خلال فترة 2014 - 2018. مجلة ابعاد اقتصادية، مج11، ع1، 208 - 229.

تينعمري، عزيزة، وعماني، لمياء. (2018). أثر مؤشرات Du pont على القيمة السوقية للأسهم: دراسة حالة الشركات المدرجة في بورصة قطر للفترة 2013 - 2017. (رسالة ماجستير غير منشورة). جامعة قاصدي مرباح- ورقلة.

الحجله، مجد سامي. (2016). مدى انعكاس مؤشرات الأداء المالي على أسعار الأسهم للمصارف المدرجة في سوق دمشق للأوراق المالية. (رسالة ماجستير غير منشورة). جامعة دمشق، دمشق.

حداد: فايز سليم. (2014م). الإدارة المالية. (عمان: دار حامد للنشر والتوزيع)، 128.

الحمداني، رافعة إبراهيم عبد الله، وحمدون، رغد فايز. (1920). سياسات توزيع الأرباح وأثرها في العائد الرأسمالي للسهم: دراسة تحليلية لعينة من شركات الاعمال الصناعية المسجلة في بورصة عمان للأوراق المالية. مجلة جامعة كركوك للعلوم الإدارية والاقتصادية، مج9، ع2، 137 - 165.



الحيلن، رزان محمود. (2016م). أثر احتجاز الأرباح على القيمة السوقية لأسهم الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية. (رسالة ماجستير غير منشورة). جامعة آل البيت، عمان.

الخماس، عبد الرضا فرج بدرابي، وسعدون، عادل حميد عبد. (2021). تأثير مخاطر الائتمان في القيمة السوقية للأسهم العادية: دراسة تحليلية لعينة من المصارف التجارية العراقية الخاصة للمدة من 2014 - 2019. مجلة الدراسات المستدامة، مج3، ع3، 286 - 332.

الزعبي، على عبد الله. (2017). أثر معدلات دوران الأصول على عوائد أسهم الشركات غير المالية المساهمة المدرجة في بورصة عمان. مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية، ع 8، 11 - 33.

سعيد، حنان. (2020). دور قياس القيمة الحقيقية للأسهم العادية باستخدام نموذج مضاعف الربحية في اتخاذ القرار الاستثماري: دراسة تطبيقية للأسهم المدرجة في بورصة الجزائر. مجلة الحوكمة، المسؤولية الاجتماعية والتنمية المستدامة، مج2، ع1، 25 - 50.

سلام، أسامة عزمي. (2020). أثر مديونية الشركة على مكرر الأرباح للأسهم: دراسة تطبيقية على عينة من الشركات الناشطة في سوق الأسهم السعودية. المجلة العالمية للاقتصاد والاعمال، مج9، ع2، 244 - 256.



شعراوي، هناء سيد، عامر، أحمد حسن على، وحسونة محمد أحمد لطفي. (2021). أثر

المعلومات المنشورة على تقلبات أسعار الأسهم في بورصة الأوراق المالية. المجلة

العلمية للاقتصاد والتجارة، ع2، 159 – 184.

صديقي، أحمد، وعبد العزيز بوكار. (2020). أثر جودة الأرباح المحاسبية على عوائد الأسهم:

دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية المدرجة في بورصة باريس. مجلة البشائر

الاقتصادية، مج6، ع2، 706 – 717.

الطويل، عصام محمد عبد الهادي. (2020). استخدام القيمة العادلة في قياس القيمة الحقيقية

للأسهم العادية للبنوك المدرجة في بورصة فلسطين باستعمال نموذج مضاعف الربحية.

مجلة الاقتصاد والمالية، مج6، ع2، 111 – 126.

عابد، محمد نواف. (2019). أثر الإفصاح غير المالي على مؤشرات القيمة السوقية: دراسة

تطبيقية على قطاعي البنوك والتأمين في بورصة فلسطين. مجلة الاقتصاد والمالية،

مج15، ع1، 222 – 237.

عبد الله، حسان محمد احمد، ومحمد، عمر السر الحسن. (2021). أثر مؤشرات الأداء المالية

المبنية على الأرباح في عوائد الأسهم السوقية: دراسة على السوق المالي السعودي.

المجلة العربية للعلوم الإنسانية والاجتماعية، ع9، 1 – 30.

عبد المنعم، ريم محمد محمود. (2020). أثر الرفع المالي على الأداء المالي وعوائد الأسهم:

دراسة اختبارية على البنوك المسجلة في بورصة الأوراق المالية المصرية. مجلة الفكر

المحاسبي، مج24، ع3، 1 – 51.



عتروس، سهيلة. (2016). الأسهم كأداة استثمار في سوق رأس المال والموقف الشرعي منها.

مجلة الاجتهاد القضائي، ع11، 111 - 124.

العكيلي، صباح حسن. (2021). العلاقة بين مخاطر السوق والربحية وأثرها في القيمة السوقية

للمصارف: دراسة تحليلية لعينة من المصارف العراقية الخاصة. المجلة العراقية للعلوم

الاقتصادية، ع68، 1 - 21.

العموش، بشار احمد. (2011م). أثر مؤشرات الأداء المالي المتعدد المداخل على أسعار

الأسهم: دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية الأردنية في بورصة عمان للأوراق

المالية. (رسالة ماجستير غير منشورة). جامعة عمان العربية، عمان.

كسرى، أسماء، وصالحي، محمد يزيد. (2017م). دور المعلومات المحاسبية في تفسير القيمة

السوقية للشركات المدرجة في البورصة: دراسة حالة فندق الأوراسي 2004 - 2011م.

مجلة جامعة القدس المفتوحة للبحوث الإنسانية والاجتماعية، ع41، 91 - 102.

محمد، محمد سمير فوزي. (2017). العلاقة بين جودة الأرباح المحاسبية وعوائد الأسهم للشركات

المساهمة المصرية: دراسة إمبريقية، مجلة البحوث التجارية. مج39، ع1، 137 -

167.

مصطفى، صايم، وعبد الناصر، بوثلجة. (2017). الأرباح المحاسبية وعوائد الأسهم دراسة

قياسية لعينة من الشركات المدرجة في بورصات (السعودية، الكويت، قطر، أبو ظبي).

مجلة التنمية والاقتصاد التطبيقي، ع2، 1 - 32.



- مصطفى، عبد العظيم عبد الرحمن البشير. (2016). مؤشرات الأداء المالي المبنية على الأرباح والمبنية على التدفقات النقدية ودورها في التنبؤ بعوائد الأسهم- بالتطبيق على عينة من الشركات المدرجة في سوق الخرطوم للأوراق المالية. (رسالة دكتوراه غير منشورة). جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، الخرطوم.
- نصر، محمد عبد المنعم محفوظ. (2020م). تأثير الإعلان عن ممارسة الإبداع والابتكار على القيمة السوقية للأسهم: دراسة ميدانية على الشركات المدرجة ببورصة الأوراق المالية في مصر. المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية، مج11، ج2، ع1، 821 - 845.
- يوسف، أحمد هاشم أحمد. (2019). العوامل المؤثرة على أسعار الأسهم في السوق المالية السعودية. مجلة الجزيرة للعلوم الاقتصادية والاجتماعية، مج10، ع2، 38 - 71.

ثانياً: المراجع باللغة الإنجليزية:

- Almumani M. (2014). Determinants of Equity Share Prices of the Listed banks in Amman Stock Exchange: Quantitative Approach, International Journal of Business and Social Science, 5(1), 91- 104.
- Enow S. and Brijlal P. (2016). Determinants of Share Price: The Case of Listed Firms on Johannesburg Stock Exchange, Journal of Accounting and Management, vol.6, no.1, 85 - 92.
- Jizi, M. I., & Dixon, R. (2017). Are Risk Management Disclosures Informative or Tautological? Evidence from the US Banking Sector. Accounting Perspectives, 16 (1), 7 – 30.
- Mazloom, Ali and Azarberahman, Alireza. (2013). The Association between Various Earnings and Cash Flow Measures Of Firm



Journal of University Studies for inclusive Research (USRIJ)
مجلة الدراسات الجامعية للبحوث الشاملة

ISSN: 2707-7675

Performance and Stock Returns: Some Iranian Evidence, Journal Of Accounting and Financial Reporting. VO1. 3, No.1. 24 - 41

Tan, Y., Zeng, C., & Elshandidy, T. (2017). Risk disclosures, international orientation, and share price informativeness: Evidence from China. Journal of International Accounting, Auditing and Taxation, 29, 81 - 102.