

## مدى تأثير أسعار الأسهم بالمعلومات المالية وغير المالية دراسة تطبيقية مقارنة بين البورصة المصرية وبورصة دبي

د. أحمد رجب عبد الملك عبد الرحمن

أستاذ المحاسبة المساعد، جامعة سوهاج (مصر)

أستاذ المحاسبة المشارك، جامعة الملك فيصل (السعودية)

(قدم للنشر ٢٠٠٩/٨/٣٠م؛ وقبل للنشر ٢٠٠٩/١٢/١٥م)

**ملخص البحث.** يهدف هذا البحث إلى التعرف على ماهية المعلومات المالية وغير المالية التي تؤثر على أسعار الأسهم ، ولقد أثبتت العديد من الدراسات نتيجة مؤداها أن كفاءة سوق رأس المال تتوقف على كل من المعلومات المالية وغير المالية، ولقد قام الباحث بدراسة ميدانية مقارنة بين البورصة المصرية وبورصة دبي لتحقيق هذا الهدف، وتوصل الباحث أن هناك ضرورة للتعامل بين المعلومات المالية وغير المالية ودليل ذلك علاقة الارتباط القوية بينهما من خلال التحليل الإحصائي ، واستخلص الباحث أيضاً أن هناك اتفاق في نتائج اختبارات الفروض لكل من مصر ودبي مما يعنى أن سوق الأوراق المالية المصري وسوق دبي للأوراق المالية من الأسواق النشطة والمشجعة على الاستثمار ، ولقد استخلص الباحث أيضاً نتيجة مؤداها أن المعلومات غير المالية أكثر تأثيراً على أسعار الأسهم من المعلومات المالية ، وهذا ما يؤكد انخفاض أسعار أسهم مجموعة طلعت مصطفى بمعدل ١٥٪ - رغم تحقيق المجموعة أرباحاً عالية - بسبب صدور الحكم بإعدام رئيس مجلس إدارة المجموعة في ٢٥/٦/٢٠٠٩ ، وهذا يعنى ضرورة اهتمام الشركات بالإفصاح عن المعلومات غير المالية قدر اهتمامها بالإفصاح عن المعلومات المالية.

## ١ - مقدمة

أدت التطورات التي شهدتها سوق الأوراق المالية في مصر خلال الآونة الأخيرة إلى نشأة الطلب على نوعاً من البحوث المحاسبية في المجالات المرتبطة بما هي العوامل الفعلية المؤثرة على أسعار الأسهم هل معلومات مالية أم معلومات غير مالية أم الاثنين معاً .

ولقد تلاحظ في السنوات الأخيرة ارتفاع أسهم بعض الشركات رغم تحقيقها خسائر أو معدلات ربحية أقل من شركات أخرى تنخفض أسعار أسهمها ، كما تنخفض أسعار أسهم بعض الشركات رغم تحقيقها معدلات ربحية أعلى من شركات أخرى ، وهو ما يدل على عدم توافر كافة المعلومات اللازمة للمستثمرين (بهوتى ، ٢٠٠٣) [٤].

ولقد توصل أحد الباحثين (مرعى ، ٢٠٠٢) [١٨] أن الدور الذي تلعبه الأرباح المحاسبية في تحديد أسعار الأسهم هو دور صغير نسبياً بالمقارنة بمصادر المعلومات الأخرى .

ولقد توصل أحد الباحثين إلى عدم وجود تأثير للإعلان عن تحقيق الشركة خسائر أو احتجازها للأرباح على أسعار الأسهم بسوق الأوراق المالية المصرى ، وهو ما يشير إلى أن معظم المستثمرين بالسوق المصرى يقتنون الأوراق المالية بهدف المضاربة على عائدها (بهوتى ، ٢٠٠٣) [٤].

وبسبب المضاربات وعدم الاهتمام بالبيانات المالية واصل المستثمرين تجاهلهم لنتائج الأعمال الجيدة لعدد كبير من الشركات (البورصة المصرية، مايو ٢٠٠٦) <sup>(١)</sup>.

وبناء على ما سبق يتضح ما يلي :

(١) من هذه الشركات المصرية للاتصالات ، الاسكندرية الوطنية للحديد والصلب الدخيلة ، النساجون الشرقيون ، مصر للألومنيوم ، أولمبيك جروب، الشركة المصرية لخدمات التليفون المحمول ، سيدى كرىر للبتروكيماويات.

## ١ - قدرة المعلومات المالية في التأثير على أسعار الأسهم الضعيفة

٢ - أسعار الأسهم لا تعكس مستوى أداء الشركة حيث أن هناك شركات حققت أرباحاً عالية ومع ذلك تنخفض أسعار أسهمها والعكس. وهذا ما دعى الباحث إلى الاهتمام بمثل هذه الظاهرة والتعرف على أسبابها لمحاولة معالجتها والتعرف على ما هي المعلومات الأخرى والتي قد يكون لها تأثير على أسعار الأسهم.

### مشكلة البحث

مع تعقد الحياة الاقتصادية ووجود العديد من القوانين واللوائح والمعايير المحاسبية المرنة وشدة المنافسة والتغير السريع في استراتيجيات وسياسات وأعمال المنشآت ، فقد أدى الأمر إلى صعوبة الاستفادة من معلومات القوائم المالية غير المصحوبة بإيضاحات وصفية بجانب المعلومات الكمية وهو الأمر الذي أدى إلى زيادة الطلب على البيانات غير المالية (حماد ، ٢٠٠٦) [٥].

ولقد اتسم سوق المال المصري خلال الفترة الأخيرة بالمتغيرات العشوائية الداخلة في تسعير الأسهم، حيث تسوده التقلبات السعرية تلك التي لا تستند إلى أية مسببات موضوعية .

ونظراً لأن أسعار الأسهم لا تتفق مع النتائج المالية للشركات - كما سبق الإيضاح في مقدمة الدراسة - فكان لابد من التعرف على المتغيرات الأخرى - بخلاف المتغيرات المالية - التي قد تؤثر في أسعارها والتي قد ترجع إلى متغيرات غير مالية ، لذلك كان من الضروري البحث عن تلك المتغيرات والتعرف على أثرها على أسعار الأسهم .

وعلى ذلك فإن مشكلة البحث تنحصر في محاولة للإجابة على التساؤلات التالية:

- ١ - ماهية المعلومات غير المالية ؟
- ٢ - هل هناك حاجة للمعلومات غير المالية ؟

- ٣ - ما هي المعلومات المالية وغير المالية الأكثر تأثيراً على أسعار الأسهم؟
- ٤ - أيهما أكثر تأثيراً على أسعار الأسهم المعلومات المالية أم المعلومات غير المالية في كل من البورصة المصرية وبورصة دبي؟

### أهداف البحث

- تتمثل أهداف البحث في محاولة للإجابة على الأسئلة التي طرحتها مشكلة البحث ، وعليه تتمثل أهداف البحث فيما يلي:
- ١ - التعرف على ما هي المعلومات غير المالية .
- ٢ - تحليل للدراسات السابقة والتي تؤيد الحاجة إلى تلك المعلومات .
- ٣ - التعرف على نتيجة الدراسة المقارنة بين البورصة المصرية وبورصة دبي بشأن أهم المعلومات المالية وغير المالية تأثيراً على أسعار الأسهم وكذلك التعرف على أيهما أكثر تأثيراً على أسعار الأسهم المعلومات المالية أم المعلومات غير المالية وذلك من خلال الدراسة الميدانية .

### أهمية البحث

- يأتي دافع الباحث لهذه الدراسة - بصفة عامة - نتيجة المضاربات وعدم الاهتمام بالبيانات المالية من قبل عدد كبير من المتعاملين مما أدى إلى عدم تأثر سعر السهم بتلك البيانات مما أدى إلى البحث عن هل هناك بيانات ومعلومات أخرى تؤثر على أسعار الأسهم .
- وعليه ترجع أهمية البحث إلى العديد من العناصر منها ما يلي :
- ١ - قلة الأبحاث التي تمت بسوق المال المصري وسوق دبي بشأن المتغيرات (المعلومات) غير المالية .
- ٢ - اهتمام الأطراف المختلفة بسوق المال المصري وسوق دبي بهذه النوعية من الأبحاث .

٣ - الاهتمام بالمعلومات غير المالية في بيئة الأعمال المصرية وبيئة دبي له أثر إيجابي على أسعار الأسهم .  
 ٤ - تعتبر المعلومات غير المالية أحد متطلبات الإفصاح في حوكمة الشركات.  
 حدود البحث :

تقتصر الدراسة على عينة تحكمية من المستثمرين وشركات السمسرة والمهتمين بالأسهم في السوق المصري للأوراق المالية ، وسوق دبي للأوراق المالية.

### منهج البحث

لتحقيق أهداف البحث سوف تعتمد الدراسة على محورين هما :  
**محور نظري:** يقوم على المنهج الاستقرائي الاستنباطي وذلك بالدراسة التحليلية لكل ما استطاع الباحث الحصول عليه من مراجع تمهيداً لاستنباط الإجابة على تساؤلات البحث والمقترحات والنتائج اللازمة .

**محور عملي:** سوف يتم إجراء دراسة ميدانية مقارنة بين البورصة المصرية وبورصة دبي للتعرف على أهم العوامل المؤثرة على أسعار الأسهم وأيهما أكثر تأثيراً على أسعار الأسهم المعلومات غير المالية أم المعلومات المالية .

### خطة البحث

في إطار محاولة الباحث الإجابة على الأسئلة البحثية لمشكلة البحث ، وتحقيقاً لأهداف البحث ، تم تبويب خطة البحث كما يلي:  
 -المبحث الأول: ماهية المعلومات غير المالية.  
 -المبحث الثاني: الدراسات السابقة .  
 -المبحث الثالث: الدراسة الميدانية.

## المبحث الأول: ماهية وأهمية المعلومات غير المالية

## ١ - ماهية المعلومات غير المالية

المعلومات غير المالية هي المعلومات التي لا تستنتج من القوائم المالية المنشورة، ولكنها معلومات قد تكون كمية أو وصفية مثال ذلك :  
الأحداث الجوهرية التي تؤثر على المركز المالي .  
المخاطر وطبيعتها وكيفية التعامل معها .  
معلومات عن أعضاء مجلس الإدارة .  
معلومات أخرى سوف يذكرها الباحث في الدراسة الميدانية .

## ٢ - أهمية المعلومات غير المالية

إن المتتبع للبيانات المالية التي تنشرها الشركات في مصر كمصدر من مصادر المعلومات اللازمة للقرار الاستثماري يرى أنها (صبيحي، ٢٠٠٢) [٨]:

- لا تحقق الإفصاح الكامل.
  - عدم صدورها في التوقيت المناسب.
  - لا تحتوى إلا على معلومات مالية فقط.
  - الاختصار الشديد في عرض البيانات.
- ومن أوجه القصور في الإفصاح المحاسبي في مصر إهمال المعلومات غير المالية (صبيحي، ٢٠٠٢) [٨].
- ونتيجة انحصار الإفصاح المحاسبي في البيانات المالية (٢) فقط، أصبح المتعاملين في البورصة يتجاهلون ويهملون نتائج تلك الأعمال

---

(٢) أوضح الخبراء والسماصرة إلى أن القوائم المالية تعد الحد الأدنى من البيانات والمعلومات التي تساعد المستثمر على اتخاذ قراره الاستثماري . راجع في ذلك:

نتيجة الاعتماد على المضاربات وهذا النوع من التعامل ناتج عن قلة المعلومات المتاحة، والأمثلة على ذلك نوضحها فيما يلي (مجلة البورصة المصرية، مايو ٢٠٠٦):

ومما يؤكد ما توصلت إليه النتائج في الجدول رقم (١)، الحالات التي تأثر سعر سهمها بالمعلومات غير المالية (عبد الملك، ٢٠٠٦) [١٢].

الجدول رقم (١). موقف أسعار الأسهم من نتائج أعمال الشركات.

|   |                                        |                                                                                                                              |                                                                           |
|---|----------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------|
| ١ | الشركة المصرية للاتصالات               | زيادة أرباح الشركة بنسبة ٤٤٪ خلال الربع الأول من عام ٢٠٠٦ .                                                                  | بقاء أسعار الأسهم كما هي عند نفس المستوى.                                 |
| ٢ | شركة مصر للألومنيوم                    | زيادة أرباح الشركة ضعفين في العام المالي ٢٠٠٦ .                                                                              | بقاء أسعار الأسهم كما هي عند نفس المستوى                                  |
| ٣ | الشركة المصرية لخدمات التليفون المحمول | حققت صافي أرباح عن الفترة المنتهية في ٢٠٠٦/٣/٣١ بلغت ٣١٠,٥١٩,٦٨٤ مقارنة بصافي ربح قدره ٢٥٦,٠٠٣,٦٨٠ عن نفس الفترة لعام ٢٠٠٥ . | بقاء أسعار الأسهم كما هي عند نفس المستوى                                  |
| ٤ | شركة سيدى كرير لبتروكيماويات           | حققت أرباح قدرها ٢١٨,٨٥٨ عن يناير - مارس ٢٠٠٦ مقارنة بصافي أرباح قدرها ١٨٧,٥٣٥ عن نفس الفترة من عام ٢٠٠٥                     | بقاء أسعار الأسهم كما هي عند نفس المستوى                                  |
| ٥ | شركة النجاجون الشرقيون                 | حققت أرباح قدرها ٦٦,١٨٩,٥٠٤ عن الفترة يناير - مارس ٢٠٠٦ مقارنة بصافي أرباح قدرها ٦٣,٥٢٧,٨٨١ عن نفس الفترة من عام ٢٠٠٥ .      | تدنى أسعار الأسهم مقارنة بالأسعار التي كانت عليها رغم تحسّن أداء الشركة . |
| ٦ | الشركة العربية لخليج الأقطان           | حققت أرباح قدرها ٣٩,٠٨٦,٠٠٠ عن الفترة الأولى من عام ٢٠٠٦ مقارنة بصافي أرباح قدرها ٣٠,٠٠١,٠٠٠ عن نفس الفترة من عام ٢٠٠٥ .     | بقاء أسعار الأسهم كما هي عند نفس المستوى                                  |
| ٧ | شركة أوليمبيك جروب                     | حققت صافي أرباح قدرها ٤٦,٨٢٩,٣٢٥ ج خلال                                                                                      | بقاء أسعار الأسهم كما هي .                                                |

عدم التزام الشركات بقواعد الإفصاح عرض مستمر، مجلة البورصة المصرية، ملحق مع الأهرام الاقتصادي، عدد ٤٨٨، ١٨ سبتمبر ٢٠٠٦، ص ٩.

|   |                                |                                                                                                                                        |
|---|--------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|   | للاستثمارات المالية            | الأشهر الأولى من عام ٢٠٠٦ مقارنة بصافي أرباح قدرها ٢٤,١٢٥,٣١٥ عن نفس الفترة من عام ٢٠٠٥.                                               |
| ٨ | المجموعة المالية هيرمس القابضة | الإعلان عن موافقة هيئة سوق المال السعودية على الترخيص للشركة بمزاولة النشاط بالمملكة .<br>ارتفاع أسعار الأسهم يوم الثلاثاء ٢٠٠٦/٥/١٦ . |

الجدول رقم (٢). تأثير أسعار الأسهم بالمعلومات غير المالية.

| م | اسم الشركة            | المعلومات غير المالية والتي أثرت على سعر السهم        | درجة تغير سعر السهم |
|---|-----------------------|-------------------------------------------------------|---------------------|
| ١ | شركة أسمنت طرة        | وجود عرض لشراء أسهم أسمنت طرة من قبل أحد المستثمرين . | من ١٩,٥ إلى ٢٥ ج .  |
| ٢ | شركة أوراسكوم تليكوم  | وجود عرض لدخول مستثمر استراتيجي لشراء حصة حاكمة .     | من ٣٠ إلى ٦٦ ج .    |
| ٣ | الشركة القومية للأسمت | تغيير مجلس الإدارة .                                  | من ١٨ - ٤٦ ج .      |

وباستعراض الجدولين رقمي (١، ٢) يستخلص الباحث ما يلي :

١-تركيز الشركات على الإفصاح المالي فقط خلق نوع من المضاربات (أي لا توجد شفافية في عرض أحداث الشركة).

٢-عدم تأثر أسعار الأسهم بزيادة الأرباح يرجع إلى تركيز المستثمرين على معلومات أخرى غير النتائج المالية وذلك واضح من ارتفاع سعر سهم المجموعة المالية هيرمس نتيجة معلومات غير مالية.

٣ -هناك أهمية كبيرة جداً للمعلومات غير المالية في التأثير على أسعار الأسهم.

#### المبحث الثاني: الدراسات السابقة

لقد انتهى أحد الباحثين (سويلم ، ٢٠٠٠) [٧] إلى نتيجة مؤداها : ضعف كفاءة سوق الأوراق المالية في مصر المعتمد على المعلومات المالية فقط في مجال تسعير الأوراق المالية .

ويذكر البعض (إسماعيل ، ١٩٩٠) [١] أهمية أن يشمل الإفصاح المعلومات غير المحاسبية جنباً إلى جنب مع المعلومات المحاسبية ، حيث يذكر أن المعلومات المحاسبية ما هي إلا جزء من المعلومات التي تؤثر على سوق المال الكفاء ، ولذا فإن هناك احتمال أن يكون جزء من

آثار المعلومات على أسعار ومعاملات الأوراق المالية في سوق رأس المال الكفاء ناتج من المعلومات الأخرى وليس من المعلومات المحاسبية

وينبغي الإشارة (الراشد ، ١٩٩٩) [٢] إلى الدور الذي تلعبه لجان البورصة في بلورة احتياجات المستثمرين من المعلومات والمؤشرات ، فمن حيث الشكل نجد أن لجنة البورصة الأمريكية تصدر نوعين من التعليمات للشركات المساهمة المسجلة يختص الأول بالإفصاح عن المعلومات غير المالية بينما يختص الثاني بالإفصاح عن المعلومات المالية.

وبناء على الفقرات السابقة ، يرى الباحث أن هناك ضرورة لعرض الدراسات التي اهتمت بالمعلومات غير المالية، لما لهذه المعلومات أهمية في التأثير على سعر السهم.

وبصفة عامة يمكن تقسيم تلك البحوث المحاسبية المعتمدة على بيانات سوق الأوراق المالية إلى مجموعتين رئيسيتين :

١-المجموعة الأولى : تضمنت دراسات تقلل من دور المعلومات المحاسبية (المالية) في التأثير على أسعار الأسهم .

٢-المجموعة الثانية : تضمنت دراسات تزيد من دور وأهمية المعلومات غير المالية .

٣-المجموعة الثالثة : تضمنت دراسات تؤكد على أهمية المعلومات المالية وغير المالية .

١ - المجموعة الأولى

(دراسة 1989 Eev)

خلصت تلك الدراسة إلى أن قيمة معامل التحديد ( $R^2$ ) لنموذج الانحدار بين عوائد الأسهم والأرباح المحاسبية في جميع الدراسات منخفضة جداً بحيث لا تتجاوز ١٠٪ ، وهو ما يعنى أن الدور الذي تلعبه الأرباح المحاسبية في تحديد أسعار الأسهم هو دور صغير نسبياً بالمقارنة بمصادر المعلومات الأخرى .

(دراسة عطا الله (١٩٩٥) [١٥] )

أكدت هذه الدراسة عدم وجود علاقة بين أسعار الأسهم ومؤشرات الربحية التي اعتمد فيها على المؤشرين/ معدل العائد على حقوق الملكية معدل العائد على رأس المال وذلك في سوق الأوراق المالية السعودي .

(دراسة قايد (١٩٩٥) [١٦] )

تلك الدراسة أجراها على أسهم ٤٥ شركة في سوق الأوراق المالية بالكويت وأثبت عدم معنوية العلاقة بين ربحية السهم وسعره .

(دراسة ندا (١٩٩٧) [٢٠] )

تعرضت تلك الدراسة إلى نواحي القصور في المعلومات المحاسبية ، حيث أن أسعار الأسهم الفعلية لا تمثل في أغلب الأحوال الأسعار الحقيقية ، والسبب الرئيسي في ذلك هو عدم توافر المعلومات بدرجة كافية ، فالنقص في المعلومات يؤدي إلى عدم قدرة المستثمرين على التقييم الحقيقي لمستوى أسعار الأسهم .

(دراسة مصطفى (٢٠٠٠) [١٩] )

توصلت تلك الدراسة إلى أن قدرة المعلومات المالية على تفسير المتغيرات لإدراك المحللين الماليين لمخاطر الأوراق المالية ضعيفة .

(دراسة بهوتي (٢٠٠٣) [٤] )

لقد توصلت الدراسة إلى عدم وجود تأثير للإعلان عن تحقيق الشركة خسائر أو احتجازها للأرباح على أسعار الأسهم بسوق الأوراق المالية المصري، وهو ما يشير إلى أن معظم المستثمرين بالسوق المصري يقتنون الأوراق المالية بهدف المضاربة على عائدها . وعزز ذلك الباحث تلك النتيجة بمصفوفة معاملات الارتباط بين مؤشرات الربحية وربحية السهم فلقد أظهرت نتيجة سالبة لربحية السهم مما يعنى عدم وجود أى علاقة بين كل من سعر السهم وبين الأرباح المحاسبية .

(دراسة عبد الملك (٢٠٠٨) [١١] )

أثبتت تلك الدراسة أن هناك صعوبة فى الوصول للسعر العادل للأسهم فى ظل المعلومات المالية الحالية ، وذلك بسبب الفجوة بين الآليات المحاسبية الحالية والمعلومات المالية المنشورة .

## ٢ - المجموعة الثانية

( دراسة ( Jensen & Zorn (1992) ) [٢٥]

أثبتت هذه الدراسة أن هناك علاقة ارتباط قوية بين إحدى المعلومات غير المالية ( نمو المبيعات وزيادة نصيب الوحدة من السوق ) وبين أسعار الأسهم.

( دراسة ( Ho & Others (1997) ) [٢٤]

خلصت تلك الدراسة إلى وجود علاقة قوية بين إحدى المعلومات غير المالية (إعلان) إحدى الشركات عن دخولها السوق كمشتري لأسهمها ( أسهم الخزنة ) وبين أسعار أسهم تلك الشركة ، مما يؤدي إلى الانعكاس الإيجابي لتلك المعلومات على أسعار الأسهم .

( دراسة ( Lev & Zarowin (1999) ) [٢٧]

أكدت هذه الدراسة أن هناك زيادة فى الطلب على المعلومات غير المالية من قبل كل من المستثمرين والمحللين الماليين ، وهذا ما أكدته الدراسات التالية ( Robb & Others (2001), Cole, Jones (2004), [٢٣، ٢٩]:

( دراسة ( Wayne, Upton (2001) )

فى تلك الدراسة توصلت إلى تحديد احتياجات المستخدمين فى الاقتصاد الجديد فى ثلاثة أنواع إضافية من المعلومات تتمثل فى الآتى :

- ١ - الكثير من المعلومات غير المالية .
- ٢ - الكثير من المعلومات المستقبلية .
- ٣ - الكثير من المعلومات عن الأصول غير الملموسة .

( دراسة عبد الملك (٢٠٠٥) ) [١٣]

من نتائج الدراسة الميدانية لهذه الدراسة أثبتت أن : المعلومات غير المالية ذات الأهمية لدى المستثمرين هي :

- ١ - نمو المبيعات ومقارنتها بالمنشآت المنافسة .

- ٢ - قدرة الشركة على التوسع الأفقي والرأسي .
  - ٣ - سمعة الإدارة .
  - ٤ - الخطط المستقبلية للشركة .
  - ٥ - معلومات عن المنافسين والحصة السوقية للشركة .
  - ٦ - اتجاه سعر السهم بالبورصة .
  - ٧ - الأحداث الجوهرية التي تؤثر على مستقبل الشركة .
- ( دراسة عبد الملك (٢٠٠٦) [١٢] )

توصلت تلك الدراسة إلى نموذج للإفصاح عن المعلومات غير المالية وقد لاقى هذا النموذج قبولاً من قبل خبراء الإفصاح بالهيئة العامة لسوق المال وكذلك مدير إدارة الإفصاح بالبورصة وإدارة الشركات النشطة بسوق الأوراق المالية المصري.

### ٣- المجموعة الثالثة

(دراسة (Marinus & Frishkaff (1995) [٢٨]

أوضحت هذه الدراسة أن المعلومات المحاسبية المعدة وفقاً للمبادئ المحاسبية المقبولة قبولاً عاماً، بجانب المعلومات غير المحاسبية المنشورة يتم استخدامها كأساس من جانب المستثمرين وغيرهم في اتخاذ قراراتهم، وكذلك لها دور مؤثر في عملية التنبؤ بأسعار الأوراق المالية في البورصة.

(دراسة (Amir & Lev (1996) [٢٢]

وتناولت دراسة (Amir & Lev (1996) الدور التقييمي للمعلومات المالية (الأرباح ، القيمة الدفترية للسهم ، التدفقات النقدية ) والمعلومات غير المالية (مثال ذلك : عدد السكان المتوقع اشتراكهم في خدمات التليفون المحمول والتي تعتبر قياساً للنمو المحتمل في أعمال المنشأة ، ونسبة المشتركين فعلاً إلى عدد السكان المتوقع اشتراكهم أو ما يسمى بمعدل التغلغل في السوق والذي يعتبر مقياساً للنجاح التشغيلي والتنافسي ) في شركات الاتصالات اللاسلكية . وتنتمي مثل

هذه المنشآت إلى إحدى الصناعات التي تتميز بالتطور التقنى السريع ، واستثمار مبالغ كبيرة فى أصول غير ملموسة (مثل تكاليف البحوث والتطوير ، تكاليف اجتذاب العملاء ، الامتيازات ... الخ) يتم معالجتها كمصروفات فى السنة التى تنفق فيها . وكنيجة لذلك ، ورغم تزايد القيمة السوقية للأسهم فى هذه الصناعة نتيجة لأنشطة الاستثمار والإنتاج، فإن المعلومات المالية السابق الإشارة إليها غالباً ما تكون سالبة أو ذات قيمة منخفضة وغير مرتبطة بالقيمة السوقية . وباستخدام عينة من ١٤ شركة اتصالات أمريكية على مدار ١٠ سنوات (١٩٨٤ إلى ١٩٩٤) ، وباستخدام نماذج تقييم تشتمل على معلومات مالية فقط، أو معلومات غير مالية فقط ، أو الاثنين معاً توصلت دراسة

Amir & Lev إلى النتائج التالية :

- ١ - أن المعلومات المالية بمفردها غير معنوية أو غير ملائمة إلى حد كبير فى تحديد أسعار الأسهم فى هذا النوع من الصناعات ، فى حين أن المعلومات غير المالية معنوية أو ملائمة لتفسير التغيرات فى أسعار الأسهم ، فى هذه الصناعة .
- ٢ - عند اشتغال النموذج على كلا النوعين من المعلومات ، تصبح المعلومات المالية معنوية وملائمة فى تفسير التغيرات فى أسعار الأسهم بالإضافة إلى أن المعلومات غير المالية ملائمة أيضاً . وتشير نتائج هذه الدراسة إلى الدور التكاملى بين المعلومات المالية وغير المالية فى تقييم الأسهم فى هذا النوع من الصناعات ، مع ضرورة الاهتمام بالمعلومات غير المالية .
- وتوصى الدراسة بعدم إهمال دور المعلومات غير المالية عند تحديد أسعار الأسهم لما لها من دور تكاملى مع المعلومات المالية فى بعض الصناعات ، فمور المعلومات غير المالية لا يقل أهمية عن دور المعلومات المالية ( إن لم يزد).
- ويرى الباحث أن در المعلومات غير المالية ، ذا أهمية فى جميع الصناعات وإن اختلفت درجة الأهمية بين الصناعات المختلفة وهذا ماسوف يتضح فيما بعد.

(دراسة عاشور (٢٠٠٢) [٩])

ركزت تلك الدراسة على المحتوى الكامل من المعلومات في المعادلة التالية:

$$\text{المحتوى الكامل من} = \text{المحتوى من المعلومات} + \text{المحتوى من المعلومات غير المحاسبية}$$

(دراسة (Anderson & Others (2005), AICPA (2005), (2006) [٢١])

ولقد ناقشت تلك الدراسات جهود تطوير التقارير المالية ، ومن أهم تلك الجهود المتميزة مشروع EBR حيث تم تكوين منظمة Enhanced Business Reporting وتتمثل رؤية المنظمة في تحسين نوعية المعلومات المستخدمة في صنع القرار ، ولقد قامت بإعداد مشروع عن تطوير تقرير الأعمال ، وتتلخص فكرة المشروع في توفير المعلومات (المالية وغير المالية).

(دراسة عبد الجليل (٢٠٠٦) [١٠])

تقترح الدراسة أن تتضمن أهداف التقرير المالي مجموعة من المعلومات منها المعلومات المالية المدققة والمستقبلية والمدلولات غير المالية .

(دراسة عبد ربه (٢٠٠٦) [١٤])

توصلت تلك الدراسة إلى ما يلي :  
الاعتماد على المعلومات الواردة بالقوائم المالية فقط دون غيرها من المعلومات غير المالية، قد يؤدي إلى نتائج عكسية عند اتخاذ قرار الاستثمار في سوق الأوراق المالية .  
توجد فروق جوهرية بين نتائج قرار الاستثمار في سوق الأوراق المالية اعتماداً على المعلومات المالية فقط واعتماداً على المعلومات المالية وغير المالية .

(دراسة محمد (٢٠٠٨) [١٧])

تقترح الدراسة أن يتضمن تطوير التقرير المالي من حيث المحتوى : بيانات مالية، بيانات غير مالية .  
وبدراسة تحليلية للدراسات السابقة يتضح الآتي :

- ١ - الاهتمام بالتكامل بين المعلومات المالية وغير المالية .
  - ٢ - لم تتطرق الدراسات السابقة إلى أيهما أكثر تأثيراً على أسعار الأسهم من المعلومات المالية وغير المالية.
  - ٣ - لم تتطرق الدراسات السابقة إلى أيهما أكثر تأثيراً على أسعار الأسهم المعلومات المالية أم المعلومات غير المالية .
- وهذا ما سوف نتعرض له في الدراسة الميدانية في المبحث الثالث.

### المبحث الثالث: الدراسة الميدانية

#### ١- هدف الدراسة الميدانية

تسعى الدراسة الميدانية إلى التعرف على مدى أهمية المعلومات المالية وغير المالية وأيها أكثر تأثيراً على أسعار الأسهم وذلك في كل من البورصة المصرية وبورصة دبي. ولتحقيق ذلك سوف تسعى الدراسة إلى اختبار الفروض التالية:

**الفرض الأول :** تعتبر جميع المعلومات المالية (X1-X15) والمعلومات غير المالية (Y1-Y21) ذات معنوية إحصائية عند مستوى 15, في التأثير على سعر السهم .

**الفرض الثاني :** تؤثر المعلومات المالية على أسعار الأسهم بنفس درجة المعلومات غير المالية في كل من البورصة المصرية وبورصة دبي .

**الفرض الثالث :** لا توجد علاقة ارتباط معنوية بين مجموعة المعلومات (المتغيرات) المالية ومجموعة المعلومات (المتغيرات) غير المالية في كل من البورصة المصرية وبورصة دبي .

**الفرض الرابع :** لا توجد فروق معنوية بين اهتمامات أو تفضيلات المستثمرين في كل من البورصة المصرية وبورصة دبي.

#### ٢- متغيرات الدراسة

حتى يمكن اختبار تلك الفروض فإن الباحث قام بتصنيف تلك المتغيرات إلى مجموعتين: المجموعة الأولى وتشمل المعلومات المالية

أي المتغيرات المالية والمجموعة الثانية تشمل المعلومات غير المالية أي  
المتغيرات غير المالية:

| م  | الكود | المجموعة الأولى: المتغيرات المالية                 |
|----|-------|----------------------------------------------------|
| ١  | X1    | القيمة السوقية للسهم للقيمة الدفترية               |
| ٢  | X2    | مضاعف الربحية ( القيمة السوقية للسهم / ربح السهم ) |
| ٣  | X3    | ربحية السهم                                        |
| ٤  | X4    | التغير في سعر السهم أي سعر الإقفال إلى سعر الفتح   |
| ٥  | X5    | جودة الربحية                                       |
| ٦  | X6    | إجمالي الأصول إلى رأس المال العامل                 |
| ٧  | X7    | إجمالي الأصول إلى المبيعات                         |
| ٨  | X8    | إجمالي الديون إلى حقوق المساهمين                   |
| ٩  | X9    | قدرة التدفقات النقدية التشغيلية على سداد التوزيعات |
| ١٠ | X10   | التدفق النقدي إلى المبيعات                         |
| ١١ | X11   | الافتراض إلى حقوق الملكية                          |
| ١٢ | X12   | العائد المتوقع للسهم في المستقبل                   |
| ١٣ | X13   | معدل دوران رأس المال العامل                        |
| ١٤ | X14   | هامش ربح التشغيل                                   |
| ١٥ | X15   | العائد على رأس المال                               |

| م  | الكود | المجموعة الثانية : المتغيرات غير المالية |
|----|-------|------------------------------------------|
| ١  | Y1    | معدل نمو المبيعات .                      |
| ٢  | Y2    | نصيب أو حصة الشركة في السوق .            |
| ٣  | Y3    | المنتجات الجديدة .                       |
| ٤  | Y4    | استجابة التغير في السعر نتيجة المنافسة . |
| ٥  | Y5    | الدور الاجتماعي .                        |
| ٦  | Y6    | حجم صادرات الشركة .                      |
| ٧  | Y7    | الاستحواذ والاندماج .                    |
| ٨  | Y8    | مقارنة الأداء بخطط الإدارة .             |
| ٩  | Y9    | كفاءة الكوادر الإدارية للشركة .          |
| ١٠ | Y10   | التغير في تشكيل مجلس الإدارة .           |
| ١١ | Y11   | عدد الأسهم المملوكة للإدارة .            |
| ١٢ | Y12   | خطط مجلس الإدارة تجاه توزيع الأرباح .    |
| ١٣ | Y13   | مكافآت أعضاء مجلس الإدارة كل باسمه .     |
| ١٤ | Y14   | التزام الشركة بوجود لجنة مراجعة .        |
| ١٥ | Y15   | عدد العملاء وأسمائهم .                   |
| ١٦ | Y16   | عدد الموردين وأسمائهم .                  |

|                                                         |     |    |
|---------------------------------------------------------|-----|----|
| العلاقات التعاقدية بين الشركة وأحد أعضاء مجلس الإدارة . | Y17 | ١٧ |
| التنبؤات التي يعدها المحللون .                          | Y18 | ١٨ |
| معدل دوران الأسهم .                                     | Y19 | ١٩ |
| سلوك أسعار الأسهم في الفترة الماضية .                   | Y20 | ٢٠ |
| تطور نشاط الشركة .                                      | Y21 | ٢١ |

### ٣- أسلوب اختيار عينة الدراسة

لتحديد حجم العينة والطريقة التي يتم بها تحديد مفردات العينة سوف يتبع الباحث ما يلي:

أ) تحديد حجم العينة

في محاولة من الباحث لتحديد حجم العينة تم تطبيق المعادلة التالية (سرحان، ١٩٧١):

$$n = \frac{1}{\frac{1}{q} + \frac{h^2}{d^2} \times \frac{1}{d^2}}$$

حيث إن :

ن = حجم العينة .

ق = حجم المجتمع<sup>(٣)</sup>.

هـ = الإحداث السيني للمنحنى المعتدل الذي يقطع مساحة  $\alpha$  من الذيلين (وتساوى ١,٩٦ عند معامل ثقة ٩٥ ٪).

(٣) يبلغ عدد شركات السمسرة - التي تنوب عن المستثمرين وذلك لصعوبة تحديد هذه الفئة - ١٣٤ شركة : دليل شركات السمسرة ، بورصتي القاهرة والاسكندرية ، القاهرة ٢٠٠٦ .

ق = نسبة عدد المفردات التى تتوافر فيها الخصائص موضع الدراسة (وتساوى ٥٠٪) (بازرعة، ١٩٧٨) [٣].  
 ك = وتساوى (١ - ق).  
 د = الخطأ المسموح به (ويساوى ١٥٪).  
 ولقد أظهر تطبيق المعادلة السابقة أن حجم العينة ٣٢ شركة سمسة وأضاف الباحث ٢٠ شركة أخرى لاحتمال عدم الرد ، وبذلك يصبح حجم العينة ٥٢ شركة سمسة.  
 ب) أسلوب تحديد مفردات العينة

بعدما تم تحديد حجم العينة ، سوف يعتمد الباحث على أسلوب المعاينة الاحتمالية لأنها تتيح لكل مفردة فى المجتمع فرص متساوية فى الاختيار ضمن العينة (De Vaus, 2001) وسيختار الباحث مفردات العينة عشوائياً ، سواء بالنسبة للمستثمرين فى البورصة المصرية ، وكذلك الحال فى بورصة دى سوف يتم اختيار العينة على أساس تحمى<sup>(٤)</sup> حيث قام الباحث باختيار عينة تمثل ٥٠ مستثمر ببورصة دى .

#### ٤ - أداة الدراسة

يستخدم الباحث قائمة الاستقصاء كأداة للحصول على البيانات اللازمة لاختبار صحة أو عدم صحة فروض الدراسة ، واحتوت كل قائمة على خطاب مرفق يوضح طبيعة الدراسة والهدف منها وكيفية الإجابة على الأسئلة. وقد تم استخدام مقياس ليكرت ذو الخمسة نقاط لتحويل ادراكات المسئولين الوصفية إلى قيم كمية . وقد تم توزيع القائمة على المحلل المالى أو السمسار أو المستثمر .

#### ٥ - أسلوب جمع البيانات

##### أ) بالنسبة للبورصة المصرية

(٤) وذلك لعدم معرفة الباحث بمجتمع الدراسة فى بورصة دى.

تم استخدام أسلوب المقابلات الشخصية فى جمع بيانات الدراسة ، حيث قام الباحث بزيارة الشركات التى شملتها الدراسة ، وقام بتوزيع القوائم على المستثمرين أو المحللين أو السماسرة فى تلك الشركات ، وترك الباحث فرصة لهم لاستكمال هذه القوائم لحين جمعها ، وتم جمع هذه القوائم فى زيارة لهم عن طريق الباحث ، والجزء الباقى عن طريق البريد ، واتضح للباحث أن جملة ما تم استعادته بلغ (٤٥) استثماراً من إجمالى ما تم توزيعه (٥٢) استثماراً ، وهذا يعنى أن نسبة الردود بلغت ٨٦٪ وهذه نسبة كافية يمكن الاعتماد عليها فى إجراء الدراسة الميدانية .

(ب) بالنسبة لبورصة دى

تم توزيع القوائم عن طريق أحد الصحفيين<sup>(٥)</sup> العاملين بجريدة الاتحاد فى دى وقام بتغطية تلك القائمة صحفى بالصفحة الاقتصادية بتلك الجريدة ، ولذلك اهتم المستقضى منهم بتلك القائمة ، ووصلت نسبة الردود نسبة عالية حيث تم توزيع (٥٠) استثماراً ووصلت الاستجابة (٤٥) استثماراً وهذا يعنى أن نسبة الردود بلغت ٩٠٪ وهذه نسبة كافية لإجراء الدراسة الميدانية .

---

(٥) أحمد محمد مرسى صحفى بجريدة الاتحاد بدى.

## ٦- التحليل الإحصائي للبيانات

اعتمد الباحث في تحليل البيانات إحصائياً على استخدام البرنامج الإحصائي المعروف (SPSS V.10). وبناء على ذلك سوف يستفيد الباحث من هذا البرنامج في الاختبارات التالية :

١ - اختبار Standardized Coefficients Beta وذلك للتعرف على نتيجة ماهية المعلومات المالية وغير المالية الأكثر تأثيراً على أسعار الأسهم لكل من البورصة المصرية وبورصة دبي .

٢ - اختبار Paired Samples Statistics وذلك للتعرف على نتيجة العلاقة بين البيانات المالية وغير المالية لكل من البورصة المصرية وبورصة دبي .

٣ - اختبار Independent Samples Test وذلك للتعرف على نتيجة تفضيلات المستثمرين بين البورصة المصرية وبورصة دبي .

٤ - اختبار R Square Model Summary للتعرف على إيهما أكثر تأثيراً على أسعار الأسهم مجموعة المعلومات المالية أم مجموعة المعلومات غير المالية .

## ٧- نتائج الدراسة الميدانية واختبار الفروض

يوضح الباحث فيما يلي نتائج الدراسة الميدانية التي توصل إليها واختبار الفروض من خلال استعراض إجابات السماسرة والمستثمرين والمحللين الماليين في الجداول التالية :

## أ) اختبار الفرض الأول

بالنسبة للبورصة المصرية: ينص هذا الفرض على أن " تعتبر جميع المعلومات المالية (X1-X15) والمعلومات غير المالية (Y1-Y21) ذات معنوية إحصائية عند مستوى 15, في التأثير على سعر السهم . ويتم اختبار مدى صحة هذا الفرض من خلال استعراض الجدولين رقمي (٣)، (٤).

الجدول رقم (٣). معامل بيتا للمعلومات المالية. Coefficients<sup>a</sup>

| Model | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|-----------------------------|------------|---------------------------|---|------|
|       | B                           | Std. Error | Beta                      |   |      |

|              |           |      |       |        |      |
|--------------|-----------|------|-------|--------|------|
| 1 (Constant) | 3.671E-03 | .389 |       | .009   | .093 |
| X1           | .250      | .127 | .201  | 1.975  | .058 |
| X2           | 1.143     | .149 | .545  | 7.685- | .000 |
| X3           | .867      | .158 | -.445 | 5.478  | .000 |
| X4           | -2.42E-02 | .109 | -.017 | -.223  | .025 |
| X5           | -.215     | .132 | -.146 | -1.626 | .115 |
| X6           | .712      | .139 | .552  | 5.107  | .000 |
| X7           | .105      | .129 | .091  | .816   | .021 |
| X8           | -3.65E-02 | .208 | -.024 | -.175  | .862 |
| X9           | .360      | .077 | .282  | 4.669  | .000 |
| X10          | .132      | .128 | .081  | 1.032  | .311 |
| X11          | -.110     | .100 | -.067 | -1.099 | .081 |
| X12          | .125      | .168 | .084  | .745   | .462 |
| X13          | -.157     | .155 | -.102 | -1.015 | .318 |
| X14          | -.251     | .180 | -.159 | -1.392 | .174 |
| X15          | .232      | .192 | .155  | 1.212  | .235 |

الجدول رقم (٤). معامل بيتا للمعلومات غير المالية. <sup>a</sup> Coefficients

| Model        | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig. |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
|              | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      |
| 1 (Constant) | -2.208                      | .483       | -.209                     | -4.567 | .000 |
| Y1           | -.535                       | .352       | -.017                     | -1.520 | .141 |
| Y2           | -3.28E-02                   | .291       |                           | -.113  | .011 |
| Y3           |                             |            | .401                      |        | .000 |
| Y4           | 1.067                       | .451       | .552                      | 2.365  | .026 |
| Y5           | .936                        | .169       | .004                      | 5.538  | .000 |
| Y6           | .859                        | .145       | .421                      | 5.911  | .939 |
| Y7           | 1.094E-02                   | .143       | .048                      | .077   | .000 |
| Y8           | .128                        | .142       | -.116                     | .884   | .085 |
| Y9           | -.230                       | .212       | .265                      | -1.089 | .086 |

تابع الجدول رقم (٤).

| Model | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|-----------------------------|------------|---------------------------|---|------|
|       | B                           | Std. Error | Beta                      |   |      |

|     |           |      |       |        |      |
|-----|-----------|------|-------|--------|------|
| Y10 | .538      | .200 |       | 2.683  | .013 |
| Y11 | .533      | .296 | .199  | 1.799  | .084 |
| Y12 | -.468     | .403 | -.172 | -1.161 | .257 |
| Y13 | -.448     | .153 | -.228 | -2.921 | .007 |
| Y14 | .145      | .314 | .073  | .462   | .000 |
| Y15 | -1.139    | .221 | -.681 | -5.145 | .648 |
| Y16 | 7.758E-02 | .133 | .047  | .585   | .564 |
| Y17 | 1.149     | .391 | .443  | 2.934  | .007 |
| Y18 |           |      |       |        | .000 |
| Y19 | 7.554E-14 | .222 | .000  | .000   | .000 |
| Y20 | -.533     | .196 | -.304 | -2.717 | .012 |
| Y21 | .577      | .113 | .325  | 5.125  | .000 |

a. Dependent Variable : DEGREE1

يتضح من خلال الجدول رقم (٣) والجدول رقم (٤) أن هناك متغيرات غير ذات معنوية يوضحها الجدول رقم (٥).

الجدول رقم (٥). المتغيرات المالية وغير المالية غير ذات معنوية.

| الرمز | المتغيرات المالية                | الرمز | المتغيرات غير المالية      |
|-------|----------------------------------|-------|----------------------------|
| X8    | إجمالي الديون إلى حقوق المساهمين | Y6    | حجم صادرات الشركة          |
| X13   |                                  | Y8    |                            |
| X14   | معدل دوران رأس المال العامل      | Y15   | مقارنة الأداء بخطة الإدارة |
| X15   | هامش ربح التشغيل                 | Y16   | عدد العملاء وأسمائهم       |
|       | العائد على رأس المال             |       | عدد الموردين وأسمائهم      |

وبناء على ذلك يرفض صحة الفرض الأول أن جميع المعلومات المالية وغير المالية ذات معنوية في التأثير على سعر السهم لأن هناك متغيرات غير معنوية أما باقي المتغيرات سواء كانت مالية أو غير مالية تعتبر ذات معنوية وهامة جداً بالنسبة للمستثمرين ، ويوضح كل من

الجدول رقم (٦) ، والجدول رقم (٧) أن هذه المعلومات الباقية ذات أهمية عالية للمستثمرين وذلك من خلال ارتفاع معدل (F) .

الجدول رقم (٦). معنوية F لأهمية المعلومات المالية بالنسبة للمستثمرين. ANOVA<sup>b</sup>

| Sig.  | F       | Mean Square | Df | Sum of Squares | Model        |
|-------|---------|-------------|----|----------------|--------------|
| .000a | 319.151 | 7.681       | 15 | 115.213        | 1 Regression |
|       |         | 2.407E-02   | 29 | .698           | Residual     |
|       |         |             | 44 | 115.911        | Total        |

الجدول رقم (٧). معنوية F لأهمية المعلومات غير المالية بالنسبة للمستثمرين. ANOVA<sup>b</sup>

| Sig.  | F       | Mean Square | Df | Sum of Squares | Model        |
|-------|---------|-------------|----|----------------|--------------|
| .000a | 428.043 | 10.557      | 19 | 200.583        | 1 Regression |
|       |         | 2.466E-02   | 25 | .617           | Residual     |
|       |         |             | 44 | 201.200        | Total        |

بالنسبة لبورصة دبي: يتم اختبار مدى صحة الفرض الأول من خلال استعراض الجدولين رقمي (٨ ، ٩) .

الجدول رقم (٨). معامل بيتا للمعلومات المالية<sup>a</sup> Coefficients

| Sig. | t | Standardized Coefficients | Unstandardized Coefficients |   | Model |
|------|---|---------------------------|-----------------------------|---|-------|
|      |   | Beta                      | Std.Error                   | B |       |

|      |        |       |      |           |              |
|------|--------|-------|------|-----------|--------------|
| .001 | -3.638 |       | .328 | -1.194    | 1 (Constant) |
| .087 | -1.085 | -.074 | .089 | -0.64E-02 | X1           |
| .018 | -2.498 | -.420 | .218 | -.543     | X2           |
| .024 | 2.375  | .333  | .173 | .412      | X3           |
| .020 | 2.464  | .197  | .137 | .338      | X4           |
| .001 | 3.665  | .288  | .133 | .486      | X5           |
| .010 | 2.775  | .253  | .163 | .453      | X6           |
| .917 | -.105  | -.009 | .138 | -1.44E-02 | X7           |
| .101 | 1.695  | .162  | .105 | .177      | X8           |
| .050 | .765   | .106  | .191 | .146      | X9           |
| .691 | -.402  | .074  | .259 | -.104     | X10          |
| .059 | -.446  | -.045 | .149 | -6.64E-02 | X11          |
| .927 | -.093  | -.012 | .187 | -1.74E-02 | X12          |
| .853 | -.188  | -.032 | .240 | -4.51E-02 | X13          |
| .848 | -.193  | -.021 | .163 | -3.14E-02 | X14          |
| .030 | 2.277  | .378  | .239 | .545      | X15          |

الجدول رقم (٩). معامل بيتا للمعلومات غير المالية. Coefficientsa

| Sig. | t      | Standardized | Unstandardized Coefficients |           | Model        |
|------|--------|--------------|-----------------------------|-----------|--------------|
|      |        | Coefficients |                             |           |              |
|      |        | Beta         | Std.Error                   | B         |              |
| .017 | .657   |              | 1.085                       | .713      | 1 (Constant) |
| .019 | -.363  | -.029        | .213                        | -7.73E-02 | Y1           |
| .000 | 4.285  | .290         | .132                        | .566      | Y2           |
| .000 | 4.234  | .484         | .212                        | .899      | Y3           |
| .016 | -.368  | -.030        | .218                        | -8.00E-02 | Y4           |
| .055 | .759   | .074         | .168                        | .127      | Y5           |
| .392 | .872   | .096         | .229                        | .200      | Y6           |
| .039 | -.337  | -.024        | .167                        | -5.64E-02 | Y7           |
| .272 | 1.126  | .137         | .255                        | .287      | Y8           |
| .072 | -.293  | -.017        | .112                        | -3.29E-02 | Y9           |
| .090 | .875   | .062         | .183                        | .160      | Y10          |
| .095 | -.262  | -.027        | .193                        | -5.06E-02 | Y11          |
| .027 | -2.361 | -.203        | .229                        | -.542     | Y13          |
| .378 | .899   | .259         | .455                        | .409      | Y14          |
| .078 | 2.854  | .156         | .141                        | .402      | Y15          |
| .901 | -3.796 | -.455        | .180                        | -.685     | Y16          |
| .001 | 3.709  | .254         | .135                        | .499      | Y17          |
| .021 | -.101  | -.013        | .365                        | -3.68E-02 | Y18          |
| .010 | -.377  | -.049        | .240                        | -9.03E-02 | Y19          |
| .010 | .377   | .068         | .479                        | .181      | Y20          |
| .093 | -.135  | -.008        | .157                        | -2.12E-02 | Y21          |

a. Dependent Variable : DEGREE1

يتضح من خلال الجدول رقم (٨) والجدول رقم (٩) أن هناك متغيرات غير ذات معنوية يوضحها الجدول رقم (١٠).

الجدول رقم (١٠). المتغيرات المالية وغير المالية غير ذات معنوية.

| الرمز | المتغيرات المالية                | الرمز | المتغيرات غير المالية      |
|-------|----------------------------------|-------|----------------------------|
| X7    | إجمالي الأصول إلى المبيعات       | Y6    | حجم صادرات الشركة          |
| X10   | التدفق النقدي إلى المبيعات       | Y8    | مقارنة الأداء بخطة الإدارة |
| X12   | العائد المتوقع للسهم في المستقبل | Y15   | عدد العملاء وأسماهم        |
| X13   | معدل دوران رأس المال العامل      | Y16   | عدد الموردين وأسماهم       |
| X14   | هامش ربح التشغيل                 |       |                            |

وبناء على ذلك نرفض صحة الفرض الأول أن جميع المعلومات المالية وغير المالية ذات معنوية في التأثير على سعر السهم لأن هناك متغيرات غير معنوية أما باقي المتغيرات سواء كانت مالية أو غير مالية تعتبر ذات معنوية وهامة جداً بالنسبة للمستثمرين ، ويوضح كل من الجدول رقم (١١) والجدول رقم (١٢) أن هذه المعلومات الباقية ذات أهمية عالية للمستثمرين وذلك من خلال ارتفاع معدل (F) .

الجدول رقم (١١). معنوية F لأهمية المعلومات المالية بالنسبة للمستثمرين. ANOVA<sup>b</sup>

| Sig.  | F       | Mean Square | Df | Sum of Squares | Model        |
|-------|---------|-------------|----|----------------|--------------|
| .000a | 154.372 | 7.105       | 15 | 106.576        | 1 Regression |
|       |         | 4.603E-02   | 29 | 1.335          | Residual     |
|       |         |             | 44 | 107.911        | Total        |

الجدول رقم (١٢). معنوية F لأهمية المعلومات غير المالية بالنسبة للمستثمرين. ANOVA<sup>b</sup>

| Sig.  | F       | Mean Square | Df | Sum of Squares | Model        |
|-------|---------|-------------|----|----------------|--------------|
| .000a | 377.736 | 9.809       | 20 | 196.177        | 1 Regression |
|       |         | 2.597E-02   | 24 | .623           | Residual     |
|       |         |             | 44 | 196.800        | Total        |

ب) اختبار الفرض الثاني

ينص هذا الفرض على أن " تؤثر المعلومات المالية على أسعار الأسهم بنفس درجة المعلومات غير المالية في كل من البورصة المصرية وبورصة دبي " .

بالنسبة للبورصة المصرية: يتم اختبار مدى صحة هذا الفرض من خلال استعراض الجدولين رقمي (١٣ ، ١٤) .

الجدول رقم (١٣) . اختبار  $R^2$  للمعلومات غير المالية.

| Model | R    | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Change Statistics |          |     |     |               |
|-------|------|----------|-------------------|----------------------------|-------------------|----------|-----|-----|---------------|
|       |      |          |                   |                            | R Square Change   | F Change | df1 | df2 | Sig. F Change |
| 1     | .798 | .797     | .795              | .1570                      | .797              | 428.043  | 19  | 25  | .000          |

الجدول رقم (١٤) . اختبار  $R^2$  للمعلومات المالية.

| Model | R    | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1     | .797 | .794     | .791              | .1551                      |

يتضح من خلال الجدول رقم (١٣) ، والجدول رقم (١٤) ارتفاع  $R^2$  (.797) الخاصة بالمعلومات غير المالية عن  $R^2$  (.794) الخاصة بالمعلومات المالية ، وبناء على ذلك يتضح أن المعلومات غير المالية أكثر تأثيراً على أسعار الأسهم من المعلومات المالية<sup>(٦)</sup> . وعلى ذلك نرفض صحة الفرض الثاني . وما يؤكد ذلك ارتفاع معدل (F) للمعلومات غير المالية عن معدل (F) للمعلومات المالية وذلك واضحاً في كل من الجدولين رقمي (٦ ، ٧) .

بالنسبة لبورصة دبي: يتم اختبار مدى صحة الفرض الثاني من خلال استعراض الجدولين رقمي (١٥ ، ١٦) .

(٦) ومما يؤكد تلك النتيجة انخفاض سعر سهم مجموعة طلعت مصطفى بمعدل ١٥٪ عقب صدور حكم على رئيس مجلس إدارة المجموعة (هشام طلعت مصطفى) بالإعدام ، رغم تحقيق الشركة أرباحاً.

الجدول رقم (١٥). اختبار  $R^2$  للمعلومات غير المالية.

| Model | R    | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1     | .798 | .797     | .794              | .1611                      |

الجدول رقم (١٦). اختبار  $R^2$  للمعلومات المالية.

| Model | R    | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1     | .794 | .788     | .781              | .2145                      |

يتضح من خلال الجدولين رقمي (١٥، ١٦) ارتفاع  $R^2$  (٧٩٧). الخاصة بالمعلومات غير المالية عن  $R^2$  (٧٨٨). الخاصة بالمعلومات المالية ، مما يعنى أن المعلومات غير المالية أكثر تأثيراً على سعر السهم من المعلومات المالية . وعلى ذلك نرفض صحة الفرض الثانى .

(ج) اختبار الفرض الثالث

ينص هذا الفرض على أن " لا توجد علاقة ارتباط معنوية بين مجموعة المعلومات المالية ومجموعة المعلومات غير المالية فى كل من البورصة المصرية وبورصة دبی .

بالنسبة للبورصة المصرية: يتم اختبار مدى صحة هذا الفرض من خلال الجدول رقم (١٧):

الجدول رقم (١٧). اختبار معامل الارتباط Paired Samples Correlations

| Sig. | Correlation | N  |                      |
|------|-------------|----|----------------------|
| .000 | .986        | 45 | Pair 1 SUM_X & SUM_Y |

يوضح الجدول رقم (١٧): نتيجة الاختبار على النحو التالي :  
وجود ارتباط معنوى 986. موجب بين مجموعة المعلومات المالية  
ومجموعة المعلومات غير المالية وذلك لأن الارتباط قريب من الواحد  
الصحيح لأن معامل الارتباط يتراوح بين 05. و 1 وهذا يعنى أن أسعار  
الأسهم تتأثر بالمجموعتين معاً مما يعنى ضرورة وجود تكامل بينهما .  
وعلى ذلك نرفض الفرض الثالث أى أن هناك ارتباط وارتباط قوى

بالنسبة لبورصة دبی :

يتم اختبار مدى صحة هذا الفرض من خلال الجدول رقم (١٨).

الجدول رقم (١٨). اختبار معامل الارتباط Paired Samples Correlations

| Sig. | Correlation | N  |                      |
|------|-------------|----|----------------------|
| .000 | .993        | 45 | Pair 1 SUM_X & SUM_Y |

يوضح الجدول رقم (١٨) نتيجة الاختبار على النحو التالي:  
وجود ارتباط قوى معنوى 993. موجب بين مجموعة المعلومات  
المالية ومجموعة المعلومات غير المالية وذلك لأن معامل الارتباط  
يتراوح بين 05. و 1 .  
وعلى ذلك نرفض الفرض الثالث .

(د) اختبار الفرض الرابع

ينص هذا الفرض على أن " لا توجد فروق معنوية بين اهتمامات  
أو تفضيلات المستثمرين فى كل من البورصة المصرية وبورصة دبی .  
يتم اختبار مدى صحة هذا الفرض من خلال الجدول رقم (١٩):

الجدول رقم (١٩). يوضح العلاقة بين مجموعة المعلومات المالية وغير المالية في مصر ومجموعة المعلومات

المالية وغير المالية في دبي Independent Samples Test

| t-test for Equality of Means              |        |                       |                 |                 |        |      | Levene's Test for Equality of Variances |      |                                                                 |
|-------------------------------------------|--------|-----------------------|-----------------|-----------------|--------|------|-----------------------------------------|------|-----------------------------------------------------------------|
| 95% Confidence Interval of the Difference |        | Std. Error Difference | Mean Difference | Sig. (2-tailed) | Df     | T    | Sig.                                    | F    |                                                                 |
| Upper                                     | Lower  |                       |                 |                 |        |      |                                         |      |                                                                 |
| 6.0882                                    | -      | 3.3208                | -.5111          | .878            | 88     | -    | .826                                    | .049 | SUM_X<br>Equal variances assumed<br>Equal variances not assumed |
| 6.0882                                    | 7.1105 | 3.3208                | .5111           | .878            | 87.997 | .154 |                                         |      |                                                                 |
|                                           | -      |                       |                 |                 |        | -    |                                         |      |                                                                 |
|                                           | 7.1105 |                       |                 |                 |        | .154 |                                         |      |                                                                 |
| 10.1698                                   | -      | 4.2452                | 1.7333          | .684            | 88     | .408 | .955                                    | .003 | SUM_Y<br>Equal variances assumed<br>Equal variances not assumed |
| 10.1699                                   | 6.7032 | 4.2452                | 1.7333          | .684            | 87.975 | .408 |                                         |      |                                                                 |
|                                           | -      |                       |                 |                 |        |      |                                         |      |                                                                 |
|                                           | 6.7032 |                       |                 |                 |        |      |                                         |      |                                                                 |

يوضح الجدول رقم (١٩) نتيجة الاختبار على النحو التالي :  
وجود ارتباط معنوي موجب بين البورصة المصرية وبورصة  
دبي وذلك لأن معامل الارتباط قريب من الواحد الصحيح . وبناء على  
ذلك نقبل صحة الفرض الرابع بأنه لا توجد فروق معنوية بين اهتمامات  
أو تفضيلات المستثمرين في كل من البورصة المصرية وبورصة دبي .

### النتائج والتوصيات

## أولاً: النتائج

## أ) نتائج على مستوى الدراسة النظرية

ضعف كفاءة سوق الأوراق المالية فى أى مكان المعتمد على المعلومات المالية فقط فى مجال تسعير الأسهم. أهمية أن يشمل الإفصاح عن المعلومات المالية وغير المالية جنباً إلى جنب. المعلومات المالية ما هى إلا جزء من المعلومات التى تؤثر على سوق المال الكفاء. صعوبة الوصول للسعر العادل للأسهم فى ظل المعلومات المالية فقط .

## ب) نتائج على مستوى الدراسة التطبيقية

بناءً على التحليل الإحصائى لبيانات الدراسة الميدانية نستنتج ما يلى :

رفض قبول الفرض الأول والذى يعنى بأن " تعتبر جميع المعلومات المالية وغير المالية ذات معنوية إحصائية عند مستوى 15. فى التأثير على سعر السهم فى كل من البورصة المصرية وبورصة دى .

رفض قبول الفرض الثانى والذى يعنى بأن المعلومات المالية تؤثر بنفس درجة المعلومات غير المالية على أسعار الأسهم فى كل من البورصة المصرية وبورصة دى .

رفض قبول الفرض الثالث بأنه لا توجد علاقة ارتباط معوية بين مجموعة المعلومات المالية وغير المالية فى التأثير على أسعار الأسهم فى كل من البورصة المصرية وبورصة دى .

قبول صحة الفرض الرابع بأنه لا توجد فروق معنوية بين اهتمامات أو تفضيلات المستثمرين فى كل من البورصة المصرية وبورصة دى .

## ثانياً: التوصيات

على ضوء نتائج الدراسة يوصى الباحث بإلزام الشركات المصرية وشركات دبی المسجلة في السوق المصري وسوق دبی للأوراق المالية بالإفصاح عن المعلومات المالية وغير المالية لما للمعلومات غير المالية تأثيراً كبيراً على أسعار الأسهم قد يزيد على المعلومات المالية.

## مراجع البحث

- [١] د. إسماعيل ، زكريا محمد الصادق ، تحليل العلاقة بين المعلومات المحاسبية المنشورة وأسعار أسهم الوحدات الاقتصادية المتداولة في البورصة " دراسة تطبيقية على سوق الاسكندرية للأوراق المالية"، مجلة التجارة والتمويل، كلية التجارة ، جامعة طنطا ، ١٩٩٠ .
- [٢] د. الراشد ، وائل إبراهيم ، أهمية المعلومات المحاسبية ومدى كفايتها لخدمة قرارات الاستثمار في الأوراق المالية " دراسة تحليلية لسوق الأوراق المالية بدولة الكويت ، المجلة العربية للمحاسبة ، مجلس التعاون لدول الخليج العربية ، المجلد الثالث ، العدد الأول، مايو ١٩٩٩، ص ٥٨ .
- [٣] د. بازرعه ، محمد صادق ، بحوث التسويق للتخطيط والرقابة واتخاذ القرارات التسويقية، الطبعة الثالثة ، دار النهضة العربية ، القاهرة ، ١٩٧٨ ، ص ٢٩٨ .
- [٤] بهوتى ، رشا محمد حامد ، "العلاقة بين الأرباح المحاسبية وأسعار الأسهم بسوق الأوراق المالية - دراسة تطبيقية على سوق الأوراق المالية بجمهورية مصر العربية"، رسالة ماجستير غير منشورة ، كلية التجارة وإدارة الأعمال ، جامعة حلوان ، ٢٠٠٣ ، ص ب - ج .
- [٥] د. حماد ، طارق عبد العال ، نموذج مقترح لقياس مستوى الشفافية في ضوء خصائص المنشآت في البيئة المصرية " دراسة ميدانية " مجلة الفكر المحاسبى ، كلية التجارة ، جامعة عين شمس ، العدد

- الأول ، السنة العاشرة ، يونيو ٢٠٠٦ ، ص ١١٥ .
- [٦] د. سرحان ، أحمد عبادة ، *العينات* ، دار الكتب الجامعية ، القاهرة ، ١٩٧١ ، ص ٧٧ .
- [٧] د. سويلم ، حسن على محمد ، رد فعل سوق الأوراق المالية للمعلومات المحاسبية المنشورة على ربحية المنشأة بالتطبيق على سوق الأوراق المالية في مصر " دراسة اختبارية " ، *مجلة البحوث التجارية* ، كلية التجارة ، جامعة الزقازيق ، العدد الأول ، ٢٠٠٠ ، ص ٩٧ .
- [٨] د. صبيحي ، حسنى عبد الجليل ، " دور المراجع الخارجى فى زيادة فعالية الإفصاح والشفافية فى التقارير المالية المنشورة فى البيئة المصرية " - دراسة تحليلية ، *المجلة العلمية للبحوث والدراسات التجارية* ، كلية التجارة وإدارة الأعمال ، جامعة حلوان ، العدد الأول ، ٢٠٠٢ ، ص ٤ - ١٩ .
- [٩] د. عاشور ، عصامت سيد أحمد ، " دور معايير المحاسبة فى تشجيع الاستثمار فى سوق الأوراق المالية " ، *مجلة الفكر المحاسبى* ، كلية التجارة ، جامعة عين شمس ، العدد الأول ، السنة السادسة ، ٢٠٠٢ ، ص ١٣ .
- [١٠] عبد الجليل ، خالد محمد حسنى ، " تطوير التقارير المالية لمقابلة احتياجات الاقتصاد العالمى الجديد من المعلومات " ، رسالة دكتوراه غير منشورة ، كلية التجارة وإدارة الأعمال ، جامعة حلوان ، ٢٠٠٦ ، ص ١٢١ .
- [١١] د. عبد الملك ، أحمد رجب ، " دور حوكمة الشركات فى تحديد السعر العادل للأسهم فى سوق الأوراق المالية " - دراسة تحليلية ، *مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية* ، جامعة الإسكندرية ، العدد رقم (١) ، المجلد رقم (٤٥) ، يناير ٢٠٠٨ ، ص ٢٦٣ - ٢٩٦ .
- [١٢] د. عبد الملك ، أحمد رجب ، إطار مقترح للتقارير المالية المنشورة فى ظل تحقيق الشفافية المنشودة ببورصة الأوراق المالية - دراسة نظرية وتطبيقية ، *المجلة العلمية للبحوث والدراسات التجارية* ، كلية

[١٣] د. عبد الملك، أحمد رجب، "دور الإفصاح المالى وغير المالى عبر الانترنت فى تحسين قرارات المستثمرين بسوق الأوراق المالية" "دراسة نظرية وتطبيقية"، *المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة* ، جامعة عين شمس ، العدد الرابع ، ٢٠٠٥ ، ص ٥٥ - ٩٠ .

[١٤] د. عبد ربه ، محمد محمود ، مخاطر الاعتماد على المعلومات المحاسبية عند تقييم الاستثمارات فى سوق الأوراق المالية المصرى ، *مجلة الفكر المحاسبى*، كلية التجارة، جامعة عين شمس ، العدد الأول، السنة العاشرة ، يونيو ٢٠٠٦ ، ص ٢٥٧ .

[١٥] د. عطا الله، محمد السيد منصور، أثر سياسات توزيع الأرباح على القيمة السوقية للأسهم المتداولة فى سوق الأوراق المالية بالمملكة العربية السعودية ، *مجلة البحوث التجارية* ، كلية التجارة ، جامعة الزقازيق ، العدد الأول ، السنة السابعة عشرة ، يناير ١٩٩٥ ، ص ٣٢٦ - ٣٦٠ .

[١٦] د. قايد، متولى أحمد السيد، تحليل العلاقة بين محتويات التقارير المالية المنشورة والأسعار السوقية للأسهم المتداولة فى بورصة الأوراق المالية الكويتية، *مجلة آفاق جديدة*، كلية التجارة، جامعة المنوفية، العدد الثانى، السنة السابعة، ١٩٩٥، ص ٣ - ٢٩ .

[١٧] محمد ، ياسر أحمد السيد ، إطار مقترح للإفصاح المحاسبى للحد من ظاهرة عدم تماثل المعلومات " دراسة نظرية - ميدانية " ، رسالة دكتوراه غير منشورة ، كلية التجارة ، جامعة طنطا ، ٢٠٠٨ ، ص ١٠٩ - ١١٠ .

[١٨] د. مرعى ، ليلى محمد لطفى حسن ، تقييم مدى جودة الأرباح المحاسبية الصادرة عن الشركات المساهمة المصرية المسجلة فى سوق الأوراق المالية من منظور ممارسات إدارة الربحية - دراسة

ميدانية ، *مجلة الدراسات المالية والتجارية* ، كلية التجارة ، فرع بنى سويف ، جامعة القاهرة ، المجلد الثالث ، العدد الثالث ، ديسمبر ٢٠٠٢ ، ص ٧١٧ .

[١٩] د. مصطفى ، نهال فريد ، دور المعلومات المالية فى تحديد درجة المخاطرة السوقية للسهم ، *المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة* ، كلية التجارة ، جامعة عين شمس ، العدد الثانى ، ٢٠٠٠ ، ص ٨٩٥ – ٩٤٣ .

[٢٠] د. ندا ، محمد صبرى إبراهيم ، أثر القوائم المالية المنشورة على أسعار الأسهم فى سوق الأوراق المالية فى جمهورية مصر العربية – دراسة تطبيقية ، *مجلة الفكر المحاسبى* ، كلية التجارة ، جامعة عين شمس ، العدد الأول ، السنة الأولى ، ١٩٩٧ ، ص ١ – ٥٤ .

[٢١] Anderson, A., & Others, EBR : The Next Step, *Journal of Accountancy*, June, 2005.

[٢٢] Amir, E., Lev, B., Value Relevance of Non Financial Information : The Wire Less Communications industry, *Journal of Accounting and Economic*, August, December, 1996, PP. 3 – 30.

[٢٣] Cole, C., & Jones, C., The Use Fulness of MD & A Disclosures in the Retail Industry, *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, fall, 2004, PP. 361–370.

[٢٤] Ho, L. J., & Others, The Open Market Stock Purchase Announcement and Revaluation of Prior Accounting Information, *the Accounting Review*, Vol. 72, No. 3, July, PP. 475 – 485 .

[٢٥] Jensen, R. D., & Zorn, T., Simultaneous Determination of insider ownership, Debt and Divident policies, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, June, PP. 855 - 869 .

[٢٦] Lev, B., on the use fullness of Earnings and Earnings Research, *Journal of Accounting Research*, Supplement, 1989, PP. 153 - 192.

- Lev, B., & Zarowin, P., The Boundaries of Financial Reporting and How to [٢٧]  
Extend Them?, *Journal of Accounting Research*, Autumn, 1999, PP. 353 – 380 .
- Marinus, B., Frishkaff, P., The Relevance of G.A.A.P. Based Information, A [٢٨]  
Case Study Exploring Some Uses and Limitation, American Accounting  
Association, *Accounting Horizons*, Vol.9, No.4, December, 1995, PP. 230 - 314.  
- Available at : [www.aicpa.org/Pubs/Jofa/June2005/ Anderson.htm](http://www.aicpa.org/Pubs/Jofa/June2005/Anderson.htm).  
- [www.ebr360.org](http://www.ebr360.org).  
- [www.aicpa.org/Pubs/Jofa/June2006](http://www.aicpa.org/Pubs/Jofa/June2006).
- Robb, S., & Ohters, Non-Financial Disclosures Across Anglo-American [٢٩]  
Countries, *Journal of International Accounting*, No. 10, 2001, PP. 71 – 82 .
- Upton, J., & Wayne, S., Special Reports Business and Financial Reporting, [٣٠]  
Challenges From the New Economy, Financial Accounting Series, *Financial  
Accounting Standards Board (FASB)*, No. 219-A-April 2001.

## الملاحق

## ملحق رقم (١)

جامعة سوهاج

كلية التجارة

قسم المحاسبة

قائمة الاستقصاء

إلى السيد / .....

تحية طيبة وبعد ...

يقوم الباحث بإعداد بحث بعنوان " مدى تأثير أسعار الأسهم بالمعلومات المالية وغير المالية - دراسة تطبيقية مقارنة بين البورصة المصرية وبورصة دبي " .

وعلى ذلك يهدف الباحث من إعداد هذا البحث التعرف على ماهية المتغيرات المالية وغير المالية الأكثر تأثيراً على الأسهم . وهذه المتغيرات تم تبويبها في قائمة استقصاء للتعرف على آرائكم بشأن أهميتها حتى يمكن الاستفادة من الجانب التطبيقي في دعم الجانب النظري .

ويقدر الباحث تعاونكم المثمر ، بالإجابة على الأسئلة الواردة بالقائمة المرفقة ، ويؤكد أن هذا الاستبيان قد صمم لأغراض البحث العلمي فقط .

كما أن إجاباتكم ستكون موضع سرية تامة .

ولسيادتكم خالص الشكر والتقدير ،،،

الباحث

عمل : ٠٩٣/٤٦٠١٨٢٠

دكتور / أحمد رجب عبد الملك

منزل : ٠٩٣/٢٣١١٢٥٥

كلية التجارة - جامعة سوهاج

موبايل : ٠١٨٣٨٢٩٠٧٣

موبايل : ٠١٢٢٦٨١١٩٢

البيانات الواردة بهذا الاستبيان لا تستخدم إلا لأغراض البحث العلمي فقط

## بيانات شخصية

اسم الشركة أو اسم المستثمر :

نوع النشاط : سمسة وتحليل مالي : ( ) سمسة فقط : ( )

الجزء الأول: الرجاء من سيادتكم وضع علامة (√) في المربع الذى تختاره لكل مفردة بحسب أهميتها في التأثير على سعر السهم.

| م  | هام جداً | هام | متوسط | عادى | غير هام                                                                                      |
|----|----------|-----|-------|------|----------------------------------------------------------------------------------------------|
|    |          |     |       |      |                                                                                              |
| ١  |          |     |       |      | مجموعة المتغيرات المالية                                                                     |
|    |          |     |       |      | القيمة السوقية للسهم للقيمة الدفترية .                                                       |
| ٢  |          |     |       |      | مضاعف الربحية ( القيمة السوقية للسهم / ربح السهم ) .                                         |
| ٣  |          |     |       |      | ربحية السهم .                                                                                |
| ٤  |          |     |       |      | التغير في سعر السهم أى سعر الإقبال إلى سعر الفتح .                                           |
| ٥  |          |     |       |      | جودة الربحية وتعنى التدفقات النقدية التشغيلية                                                |
|    |          |     |       |      | رأس المال العامل                                                                             |
| ٦  |          |     |       |      | مؤشر إجمالى الأصول إلى رأس المال العامل .                                                    |
| ٧  |          |     |       |      | مؤشر إجمالى الأصول إلى المبيعات .                                                            |
| ٨  |          |     |       |      | مؤشر إجمالى الديون إلى حقوق المساهمين .                                                      |
| ٩  |          |     |       |      | قدرة التدفقات النقدية التشغيلية على سداد التوزيعات والديون والنفقات الرأسمالية طويلة الأجل . |
| ١٠ |          |     |       |      | التدفق النقدى إلى المبيعات .                                                                 |
| ١١ |          |     |       |      | مؤشر الاقتراض إلى حقوق الملكية .                                                             |
| ١٢ |          |     |       |      | العائد المتوقع للسهم في المستقبل .                                                           |
| ١٣ |          |     |       |      | معدل دوران رأس المال .                                                                       |
| ١٤ |          |     |       |      | هامش ربح التشغيل .                                                                           |
| ١٥ |          |     |       |      | العائد على رأس المال .                                                                       |
|    |          |     |       |      | مجموعة المتغيرات غير المالية                                                                 |
| ١  |          |     |       |      | معدل نمو المبيعات .                                                                          |
| ٢  |          |     |       |      | نصيب أو حصة الشركة في السوق .                                                                |
| ٣  |          |     |       |      | المنتجات الجديدة .                                                                           |
| ٤  |          |     |       |      | استجابة التغير في السعر نتيجة المنافسة .                                                     |
| ٥  |          |     |       |      | الدور الاجتماعى للشركة .                                                                     |
| ٦  |          |     |       |      | حجم صادرات الشركة .                                                                          |
| ٧  |          |     |       |      | عروض الاستحواذ والاندماج .                                                                   |
| ٨  |          |     |       |      | مقارنة الأداء بخطة الإدارة .                                                                 |
| ٩  |          |     |       |      | كفاءة الكوادر الإدارية للشركة .                                                              |
| ١٠ |          |     |       |      | التغير في تشكيل مجلس الإدارة .                                                               |
| ١١ |          |     |       |      | عدد الأسهم المملوكة للإدارة .                                                                |

تابع

| م  | هام جداً | هام | متوسط | عادي | غير هام                                                                                                |
|----|----------|-----|-------|------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| ١٢ |          |     |       |      | خطط مجلس الإدارة تجاه توزيع الأرباح .                                                                  |
| ١٣ |          |     |       |      | مكافآت أعضاء مجلس الإدارة ككل باسمه .                                                                  |
| ١٤ |          |     |       |      | التزام الشركة بوجود لجنة مراجعة .                                                                      |
| ١٥ |          |     |       |      | عدد العملاء وأسمائهم .                                                                                 |
| ١٦ |          |     |       |      | عدد الموردين وأسمائهم .                                                                                |
| ١٧ |          |     |       |      | العلاقات التعاقدية بين الشركة وأحد أعضاء مجلس الإدارة .                                                |
| ١٨ |          |     |       |      | التنبؤات التي يعدها المحللون .                                                                         |
| ١٩ |          |     |       |      | معدل دوران الأسهم ( الموقف التنافسي للشركة ) = $\frac{\text{كمية التداول}}{\text{عدد الأسهم المصدرة}}$ |
| ٢٠ |          |     |       |      | سلوك أسعار الأسهم في الفترة الماضية .                                                                  |
| ٢١ |          |     |       |      | تطور نشاط الشركة .                                                                                     |

ملحق رقم (٢)

| أ - أسماء شركات السمسرة أو المستثمرين بالبورصة المصرية | ب - أسماء شركات السمسرة أو المستثمرين ببورصة دبي |
|--------------------------------------------------------|--------------------------------------------------|
| ١ - 3 . y .                                            | ١ - عمر العزب .                                  |
| ٢ - عادل الجبالي .                                     | ٢ - محمد علي محمد حجازي .                        |
| ٣ - شركة المروة .                                      | ٣ - أشرف محمد أبو العلا .                        |
| ٤ - محمد بهاء الدين التجار .                           | ٤ - مركز الشهران للأسهم .                        |
| ٥ - شركة الجنود .                                      | ٥ - عبد الرحمن الشهران .                         |
| ٦ - بايونيرز .                                         | ٦ - زيد النافوسى .                               |
| ٧ - ممتاز شهدى .                                       | ٧ - راضى محمد فياض عاشور .                       |
| ٨ - فتحى محمد حامد .                                   | ٨ - محمد الكسوانى .                              |
| ٩ - محمود صفوت أحمد .                                  | ٩ - عبد العزيز المندوسى .                        |
| ١٠ - رجائي إسحق الحناوى .                              | ١٠ - عباس المندوسى .                             |
| ١١ - محمد فرغلى محمد .                                 | ١١ - شركة ضمان للأوراق المالية .                 |
| ١٢ - الأ قصر للسمسرة .                                 | ١٢ - أحمد عبد الواحد .                           |
| ١٣ - الأهرام للسمسرة .                                 | ١٣ - محمد الشرع .                                |

|                                      |                                      |
|--------------------------------------|--------------------------------------|
| ١٤- العروبة للسمسرة .                | ١٤- خلفان عبد الله النعيمي .         |
| ١٥- العالمية للسمسرة .               | ١٥- وليد فوزى الخطيب .               |
| ملاحظة :                             | ١٦- محمد أحمد روحان جمعه .           |
| تم توزيع أكثر من قائمة على الشركات . | ١٧- هيدار حامد السعدني .             |
|                                      | ١٨- مركز المندوسى .                  |
|                                      | ملاحظة :                             |
|                                      | تم توزيع أكثر من قائمة على الشركات . |

## **The Effect of Financial and Non-Financial Information on Stock Prices: A Comparative Study of the Egyptian and Dubai Stock Markets**

**Dr. Ahmad Ragab Abdelmalek Abdelrahman**

*Associate Professor of Accounting, Souhag University, Egypt  
Associate Professor of Accounting, King Faisal University, KSA*

(Received 30/8/2009; accepted for publication 15/12/2009)

**Abstract.** This research aimed at discovering the affect of financial and non-financial information on the stock prices. May empirical researches have reached the conclusion that the effeciency of SEC dependes on both of these kinds of information. The researcher have conducted on empirical research in which he compared between the Egyptian financial market and the financial market at Dobi the researcher have got at there is a significant correlation relationship between the financial information and the non-financial information, and he concluded that the results were similar on respect of the hypothesis tested and there was a results that the effect of the non-financial information on the stock price is greater than the effect of the financial information and this results was supported by the decrease in the stock price of total mostafa co. By the rate of %15, in spite of the high profit that the corporation have earned because the sentence have issued against the chairman of the co. 25/6/2009.

This indicates that the firms mast give great imporfance to disclousre about the financial and non-financial information.

