

انعكاس تاريخ اغلاق سجلات تحويل ملكية الأسهم على أسعار تداولها قبل وبعد هذا التاريخ
بالتطبيق على الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان

A Reflection of the Closing Date of Holding Stock Records on Stock Prices before and after this Date

Applied on corporations listed in Amman Stock Exchange
Dr. Mohammad Salim Elessa/ Al- Balqa Applied University
د.محمد سليم العيسى/ جامعة البلقاء التطبيقية

ملخص الدراسة (Study Summary):

هدفت هذه الدراسة الى معرفة أثر تاريخ اغلاق سجلات تحويل ملكية الأسهم وهو ما يعرف بتاريخ التسجيل على أسعار الأسهم للشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان قبل وبعد هذا التاريخ، ولتحقيق اهداف الدراسة فقد تم تجميع البيانات المطلوبة للتحليل من المصادر الأولية خلال الفترة 2012-2016 حيث بلغت 1000 مشاهدة ما بين قبل وبعد تاريخ التسجيل. ولدى تحليل البيانات والكشف عن العلاقة المفترضة أعلاه فقد توصلت الدراسة الى نتائج اهمها ان الأثر على أسعار الأسهم خلال الفترة قبل تاريخ التسجيل لم يكن إيجابياً، وانا الأثر ذاته خلال الفترة ما بعد تاريخ التسجيل كان سلبياً وملحوظاً لكافة القطاعات الا ان القطاع المالي حظي بأعلى استجابة باتجاهين قبل وبعد تاريخ التسجيل، كما واوصت الدراسة بإجراء دراسة مكملة تبحث في مقدار الأثر ومقارنته مع مقدار توزيعات الأرباح خاصة للفترة ما بعد تاريخ التسجيل. كلمات مفتاحية: تاريخ التسجيل، توزيعات الأرباح، سعر الأغلاق.

Abstract:

A Reflection of the Closing Date of Holding Stock Records on Stock Prices before and after this Date

Applied on corporations listed in Amman Stock Exchange
Dr. Mohammad Salim Elessa/ Al- Balqa Applied University

This study aims to know the effect of the closing date of the records of transfer of ownership of shares (holder of record date) which is known as the registration date on the stock prices of public shareholding corporations listed on the ASE before and after this date. To achieve the objectives of the study, the data required for the analysis were collected from the initial sources during 2012-2016. About 1000 observations were collected before and after the date of registration.

After analyzing data to examine the relationship assumed above, the study reached the results of the most important that the impact on stock prices during the period before the registration date was not positive, and the same impact during the post-registration period was negative and remarkable for all sectors, but the financial sector has the highest response in two directions Before and after the registration date. The study also recommended conducting a supplementary study to examine the amount of impact and compare it with the amount of dividends especially for the period after the registration date.

Key words: holding date, dividends, closing price.

مقدمة وخلفية نظرية عن الدراسة: Introduction and theoretical background

في أسواق رأس المال فإن المعلومات تدخل في سعر توازن التداول للسهم وفي حال وجود معلومات جديدة فإنها ستعكس في أسعار الأسهم عند انسياب هذه المعلومات للسوق المالي وهذا بدوره سيؤثر على تفكير المستثمرون الحاليين والمتوقعون بالقيام بتحليل المعلومات الواردة والمتعلقة بأسهمهم وخاصة تلك المعلومات حول الأرباح الموزعة المتوقعة لحملة الأسهم باعتبارها احد الحوافز الرئيسية التي تدفع بالمستثمر لتسليم أمواله واستثمارها في الأسهم، ولكون هذا الربح الموزع المتوقع يحق للمساهم فقط اذا كانت ملكيته للأسهم مسجلة في سجلات الشركة في تاريخ اغلاق سجلات تحويل ملكية الأسهم الذي سيتم على أساسه توزيع اية أرباح متوقعة على مالكي الأسهم المسجلة أسماؤهم في هذا التاريخ وليس قبل هذا التاريخ (Gibson, 2013).

جاء في كل من (Libby and Libby, 2010 و Schroder, 2010) ان الأرباح الموزعة المتوقعة تدخل كعنصر أساسي في تحديد سعر السوق للسهم اثناء جلسات التداول، واما عملية توزيع الأرباح فهي تمر بعدة مراحل ولكل مرحلة أهميتها وبالتالي فإن أسعار الأسهم سوف تتعدل بناء على ذلك ولا سيما في الفترة قبل وبعد تاريخ اغلاق سجلات تحويل ملكية الأسهم لما ما يحمله هذا التاريخ من محتوى معلوماتي مهم (الميداني، 2015 و الزبيدي، 2009) يمكن تعريف الأرباح الموزعة (dividends) على انها ذلك الجزء من أرباح الشركة الذي يوزع على مساهميها ويعتبر بمثابة مكافأة للمساهمين جراء القيام باستثمار امولهم في شراء أسهم الشركة وهؤلاء المساهمون هم الملاك الحقيقيون للشركة ولهم الحق في تحويل ملكية الأسهم التي بحوزتهم بسهولة من خلال البيع والشراء (العيسى، 2012). ان الأرباح الموزعة المتوقعة ستعكس في سعر السهم اخر الفترة، وقد تكون هذه الأرباح الموزعة المتوقعة على شكل نقد او على شكل اسهم مجانية ومع ذلك فإن هذه العملية تمر في عدة مراحل يطلق عليها إجراءات توزيع الأرباح وهي تبدأ بالإعلان ثم التسجيل وانتهاء بالدفع، ويمكن تقسيم هذه الإجراءات الى الخطوات التالية (Kieso et al, 2014):

1 - تاريخ الاعلان عن التوزيع Declaration Date:

عندما توافق الهيئة العمومية على قرار التوزيع يكون ذلك في تاريخ معين ويتخذ مجلس الادارة هذا القرار وهنا يصبح المساهم المتوقع له الحق في الأرباح الموزعة.

2 - تاريخ التسجيل Holder of Record Date:

وهو التاريخ الذي يحاول الباحث دراسة تأثير انعكاسه على اتجاه أسعار الأسهم قبل هذا التاريخ وبعد هذا التاريخ حيث ان في هذا التاريخ تقوم الشركة بإغلاق دفاتر تحويل الأسهم وتقوم بإعداد قائمة بأسماء المساهمين المالكين لأسهمها في هذا التاريخ. ويعتبر هذا التاريخ مهم من اجل معرفة من يحق له استيفاء الأرباح الموزعة فقبل هذا التاريخ سيكون السهم (On- Dividends) أي مع حق الاستيفاء، اما بعد هذا التاريخ فإن السهم يكون (Ex- Dividends) أي بدون الحق في الاستيفاء ولذلك يمكن القول ان المساهم يستطيع ان يبيع أسهمه في تاريخ (Ex-Dividends) او بعد هذا التاريخ ويضمن حق الاستيفاء اما اذا باعه قبل هذا التاريخ فانه يخسر حق الاستيفاء (Weygandt et al, 2015).

3 - تاريخ الدفع Payment Date:

في هذا التاريخ تقوم الشركة بإرسال الشيكات للمساهمين ودفع المبالغ المستحقة لهم وقد تكون على شكل مبالغ نقدية او على شكل سلع او أسهم مجانية.

وفي هذا السياق نجد دراسات قليلة نسبياً تحدثت عن هذا الموضوع ومنها نجد دراسة (Waweru and Otieno، 2017) والتي بحثت فيما اذا كان دفع التوزيعات النقدية كقرار هام لأي شركة واثره على عوائد الأسهم وهذا ما سيعتبره المساهمون هام لهم وقد بينت الدراسة ان العلاقة بين توزيعات الأرباح وعوائد الأسهم ليست واضحة وكيف ان المساهمون يتأثرون بذلك، كما وبينت الدراسة خلال الفترة من 2005-2012 ان للتوزيعات أثر معنوي على عوائد الأسهم فالتوزيعات القليلة لها اثر سلبي والتوزيعات الكبيرة لها اثر إيجابي وان للإعلان محتوى معلوماتي هام. وفي دراسة (Huang and others، 2013) التي فحصت آثار الاعلان عن التوزيعات مع التأكيد على توزيعات الأسهم في سوق رأس المال الصيني ووجدت ان دفع توزيعات أسهم له عوائد إيجابية غير عادية بينما عدم توزيع اسهم له آثار سلبية وأضافت الدراسة ان التوزيعات النقدية ليس لها اثر معنوي على الأسعار. وفي دراسة (Maung and Mehrotra، 2011) فقد تحدثت عن الخطر المعلوماتي للتوزيعات غير واضحة المعالم وانها كلما انخفضت زاد معها تكلفة البحث عنها وعن اشاراتها ووجدت الدراسة دليل حول عوائد غير عادية للتوزيعات وكلما كانت هذه التوزيعات عديمة المعلومات أدت الى ردة فعل بتخفيض أسعار الأسهم. اما دراسة (Apostolos، 2009) فقد فحصت ردة فعل سوق الأسهم لتوزيعات الأرباح النقدية والاعلان عن هذه التوزيعات للفترة ما بين 2000-2004 وفحصت كل من سعر السهم وحجم التداول ومدى استجابتها للإعلان عن التوزيعات ووثقت ردة فعل معنوية للسوق المالي لتواريخ الإعلان عن التوزيعات على الرغم من القيود على بعض بيئة البيانات المطلوبة وبنفس الاتجاه تم ملاحظة نفس العلاقة وردة الفعل تجاه التغيير في التوزيعات. وقد تحدثت دراسة (Grainblatt and others، 2007) عن دليل يحدد ان أسعار الأسهم بالمتوسط تتصرف ايجابياً تجاه الإعلان عن توزيعات الأرباح وعن تجزئة الأسهم وبالتحديد فقد وثقت عائد إيجابي معنوي بعد تاريخ الإعلان عن التوزيعات والتجزئة وان كل من تاريخ الإعلان وما بعد الإعلان عن التوزيعات لها عوائد كبيرة مقارنة مع التجزئة وكذلك فان الإعلان عن التوزيعات لا يكفي وحده للتنبؤ بان هناك توزيعات نقدية وشبكة قادمة وهذا منسجم مع التحليل الأفقي للعوائد والقوائم المالية. وتحدثت دراسة (Thirumalvalavan and Sunitha، 2006) عن ردة فعل السوق المالي وردة فعل السهم للإعلان عن التوزيعات ل 22 شركة خلال الفترة 2002-2004 وأثبتت الدراسة ان إشارات الإعلان عن التوزيعات لها عوائد غير عادية وخلال يومين.

مشكلة الدراسة Study Problem:

تكمن مشكلة الدراسة في دراسة انعكاس الفترة ما بين الاجراء الأول لتوزيع الأرباح وهو تاريخ الإعلان والاجراء الثاني لتوزيع الأرباح وهو تاريخ التسجيل وأثره على أسعار الأسهم المتداولة في البورصة وتحديدًا على سلوك واتجاه سعر السهم قبل وبعد تاريخ التسجيل.

وبالتالي فإن الغرض من هذه الدراسة هو معرفة أثر تاريخ التسجيل على أسعار الأسهم قبل 10 أيام تداول لها من هذا التاريخ وبعد 10 أيام تداول لها من هذا التاريخ، وما طبيعة هذا التأثير من خلال طرح السؤالين الرئيسيين التاليين:

- 1 - هل سيؤثر تاريخ التسجيل على اتجاه أسعار التداول لاسهم الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان إيجابياً وذلك قبل 10 أيام تداول لها من هذا التاريخ؟
- 2 - هل سيؤثر تاريخ التسجيل على اتجاه أسعار التداول لاسهم الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان سلبياً وذلك بعد 10 أيام تداول لها من هذا التاريخ؟

أهمية واهداف الدراسة Study Importance and Objects:

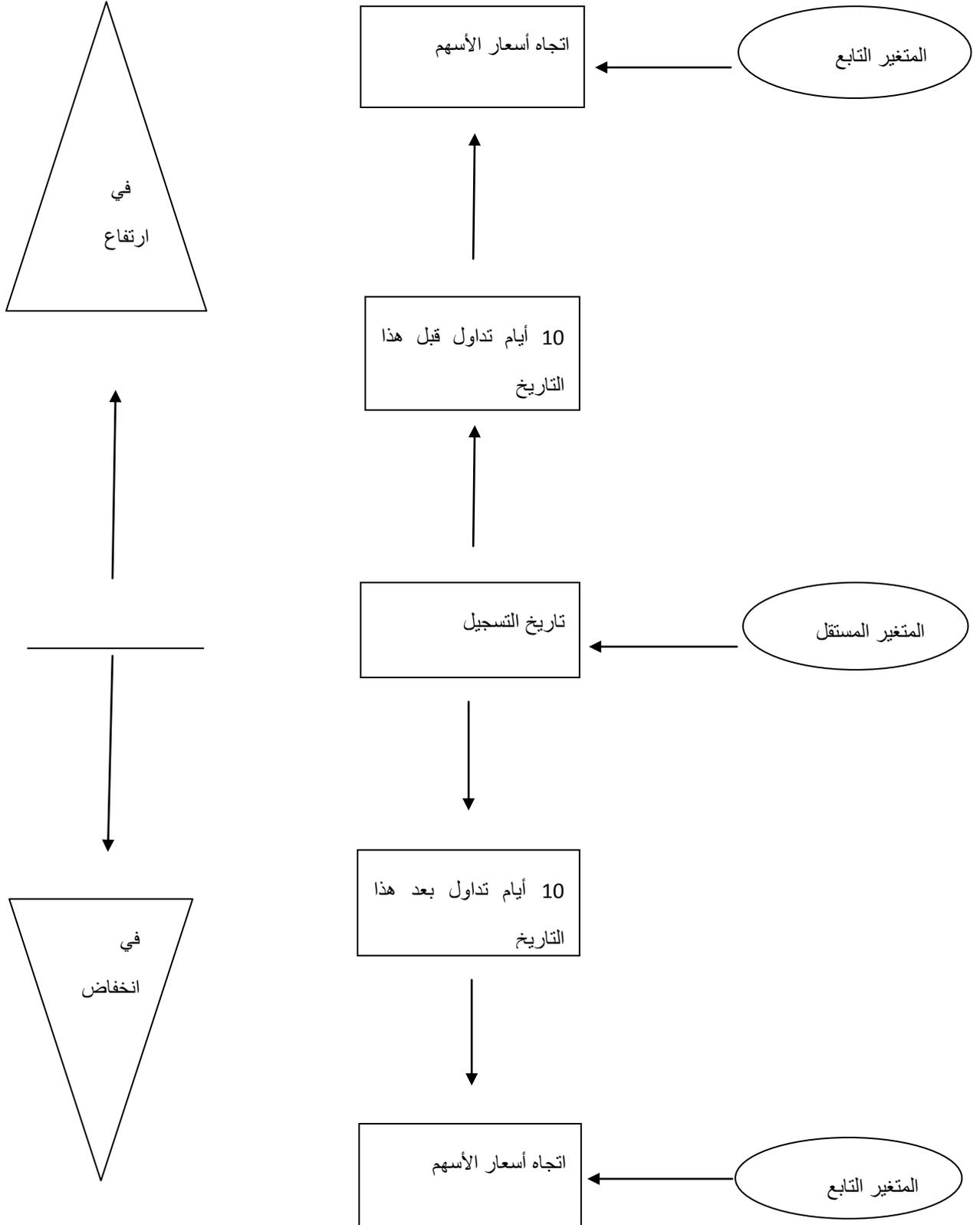
تكتسب هذا الدراسة أهميتها من أهمية الربح كحافز رئيسي امام اعين المستثمرين في الأسهم ولكون هذا الربح يحق لهذا المستثمر فقط حتى تاريخ معين وهو تاريخ اغلاق سجلات تحويل ملكية الأسهم في سجلات الشركة والذي على أساسه سيتم معرفة من هم المساهمون المستحقون لهذا الأرباح فهذا التاريخ بالغ الأهمية حيث من المتوقع ان يزداد الطلب على هذه الأسهم قبل هذا التاريخ كما سيقبل الطلب عليها بعد هذا التاريخ لان استيفاء الأرباح الموزعة اصبح من حق المالك القديم، وبالتالي يتوقع لهذه الدراسة ان يكون لها فائدة كبيرة للمساهمين الحاليين والمرقبين.

وما يميز هذه الدراسة الى جانب منهجيتها المستخدمة فهي جاءت في وقت بدأت فيه بورصة عمان بالانتعاش من اثار الازمة المالية العالمية التي الفت بظلالها على البورصة منذ عام 2007 وحتى الان علما بأن الدراسات المماثلة تعتبر شحيحة في هذا المجال في الوقت نفسه الذي بدأت بورصة عمان بتحقيق معدلات تداول مرتفعة نسبياً مقارنة مع السنوات السابقة.

وتسعى الدراسة الحالية الى تحقيق الأهداف الرئيسية التالية:

- 1 - الكشف عن العلاقة الإيجابية المفترضة بين تاريخ اغلاق سجلات تحويل ملكية الأسهم والذي يحق عنده لمالكي الأسهم اية أرباح موزعة متوقعة وبين اتجاه أسعار الأسهم للشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان قبل 10 أيام تداول من هذا التاريخ.
- 2 - الكشف عن العلاقة السلبية المفترضة بين تاريخ اغلاق سجلات تحويل ملكية الأسهم والذي يحق عنده لمالكي الأسهم اية أرباح موزعة متوقعة وبين اتجاه أسعار الأسهم للشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان بعد 10 أيام تداول من هذا التاريخ.
- 3 - معرفة أي من القطاعات المؤلفة لبورصة عمان اعلى استجابة في أسعار أسهمه بسبب التوزيعات سواء قبل أو بعد تاريخ التسجيل.

انموذج ومتغيرات الدراسة :Study Model and Variables



شكل رقم(1): انموذج ومتغيرات الدراسة

فرضيات الدراسة Study Hypotheses:

الفرضية الأولى:

يؤثر تاريخ التسجيل بشكل إيجابي على اتجاه أسعار الأسهم للشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان وذلك قبل 10 أيام تداول لها من هذا التاريخ.

الفرضية الثانية:

يؤثر تاريخ التسجيل بشكل سلبي على اتجاه أسعار الأسهم للشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان وذلك بعد 10 أيام تداول لها من هذا التاريخ.

منهجية الدراسة Study Methodology:

مجتمع وعينة وفترة الدراسة (Population, Sampling and Period): هو الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان والتي أعلنت عن توزيع أرباح للأسهم خلال الأعوام من 2012-2016 وغطت القطاعات الثلاثة الرئيسية المؤلفة لبورصة عمان وهي القطاع المالي والصناعي والخدمي، وقد اعتمدت الدراسة أسلوب العينة العشوائية حيث بلغ عدد الشركات في عينة الدراسة 10 شركات مختلفة موزعة على مختلف القطاعات الثلاثة وكان الشرط لاختيارها هي التي قامت فعلا بالإعلان عن توزيع أرباح لحملة الأسهم وقد بلغ إجمالي عدد المشاهدات الكلي المستخدم 1000 مشاهدة تم تجميعها من المصادر الأولية (Primary Data).

المصادر الثانوية (Secondary Data) للبيانات الدراسة فقد تم جمعها بالاعتماد على الأبحاث والدراسات السابقة والكتب المتخصصة المرتبطة بمشكلة الدراسة، في حين كما تم ذكره أعلاه فقد تم تجميع البيانات من المصادر الأولية والخاصة بمتغيرات الدراسة التي لها علاقة بالتحليل بالاعتماد على دليل الشركات المساهمة العامة للأعوام من 2012-2016 وكذلك الإفصاحات الصادرة عن هذا الشركات والتقارير المالية لنفس الفترات وكذلك الموقع الإلكتروني www.Exchange.jo.

متغيرات الدراسة (study variables): فقد تم قياسها على النحو التالي:

- 1 - المتغير التابع (Dependent): وهو تاريخ التسجيل وتم استخراجها من المصادر الأولية كما ذكر أعلاه وهو ليس ثابت ومحدد بتاريخ محدد فكان يختلف من شركة لأخرى.
- 2 - المتغير المستقل (Independent): وهو اتجاه أسعار الأسهم حيث تم قياسه عن طريق عدة خطوات وهي:
 - أ - حصر وتحديد أسعار الأغلاق للأسهم ل 10 مشاهدات قبل تاريخ التسجيل وحصر وتحديد أسعار الأغلاق المناظرة لها ل 10 مشاهدات بعد تاريخ التسجيل لنفس الشركات وذلك لكل فترة متوفرة ضمن فترة الدراسة.
 - ب - إيجاد الفروقات بين جميع المشاهدات عن طريق إيجاد الفرق بين كل مشاهدة والمشاهدة التي تليها لأسعار الأغلاق الأسهم قبل تاريخ التسجيل وكذلك الفروقات نفسها بين جميع المشاهدات عن طريق إيجاد الفرق بين كل مشاهدة والمشاهدة التي تليها لأسعار الأغلاق الأسهم بعد تاريخ التسجيل.
 - ج- تم إعطاء إشارة (+) عندما يكون $P(t+1) > P(t)$ وبالمقابل إعطاء إشارة (-) عندما يكون $P(t+1) < P(t)$.
 - د- حصر وتحديد عدد وتكرارات إشارات (+) وعدد وتكرارات إشارات (-) النهائية لكل من الفترة قبل تاريخ التسجيل وللفترة بعد تاريخ التسجيل.

اختبار الفرضيات ومناقشة النتائج Hypotheses Testing and Discussion:

الفرضية الأولى:

H₀: لا يؤثر تاريخ التسجيل بشكل إيجابي على اتجاه أسعار اسهم الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان وذلك قبل 10 أيام تداول لها من هذا التاريخ.

H₁: يؤثر تاريخ التسجيل بشكل إيجابي على اتجاه أسعار اسهم الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان وذلك قبل 10 أيام تداول لها من هذا التاريخ.

قاعدة القرار: رفض الفرضية العدمية اذا كان المتوسط المرجح لنسبة الارتقاعات في الفروقات بين المشاهدات اكبر من 50% من إجمالي عدد الفروقات بين المشاهدات.

وفيما يلي جدول يبين النتائج النهائية للفرضية الأولى الخاصة بالفترة قبل تاريخ التسجيل خلال الفترة بين 2012- : 2016

جدول رقم(1): إحصاءات ونتائج الفرضية الأولى

القطاع	عدد الشركات	عدد المشاهدات	عدد وتكرار الإشارات (الفروقات) *	عدد وتكرار إشارات (+) قبل تاريخ التسجيل	عدد وتكرار إشارات (-) قبل تاريخ التسجيل	نسبة % لعدد الارتفاعات	نسبة % لعدد الانخفاضات
المالي	2	100	90	41	49	45.5	54.5
الصناعي	5	250	225	90	135	40	60
الخدمات	3	150	135	27	108	20	80
الإجمالي	10	500	450	158	292	35.1**	64.9

* عدد الفروقات بين كل P_t و P_{t+1} يكون اقل ب 1 من اجمالي المشاهدات حيث ان اجمالي عدد المشاهدات هو 10 والفروقات هو 9 لقرار التوزيع الواحد.

** هو المتوسط المرجح لنسبة الارتفاعات وتم احتسابه حسب المعادلة التالية:

$$\text{المتوسط المرجح} = (45.5\% * 20\%) + (40\% * 50\%) + (30\% * 35.1\%)$$

وبما ان المتوسط المرجح العام لنسبة الارتفاعات في فروقات المشاهدات هو 35.1% وهو اقل من 50% فانه يتم قبول الفرضية العدمية ورفض الفرضية البديلة وهذا يعني انه لا يوجد اثر ايجابي لتاريخ التسجيل على اتجاه أسعار الأسهم للشركات المساهمة المدرجة في بورصة عمان وذلك قبل 10 أيام تداول لها من هذا التاريخ، ونلاحظ أيضا من الجدول السابق ان اعلى نسبة ارتفاعات كانت في القطاع المالي يليه الصناعي وأخيرا الخدمات مما يعني ان الاستجابة من قبل سعر السهم للفترة قبل تاريخ التسجيل كان اقوى شيء في القطاع المالي واطرف شيء كانت في قطاع الخدمات.

الفرضية الثانية:

H0: لا يؤثر تاريخ التسجيل بشكل سلبي على اتجاه أسعار اسهم الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان وذلك بعد 10 أيام تداول لها من هذا التاريخ.

H1: يؤثر تاريخ التسجيل بشكل سلبي على اتجاه أسعار اسهم الشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان وذلك بعد 10 أيام تداول لها من هذا التاريخ.

قاعدة القرار: رفض الفرضية العدمية إذا كان المتوسط المرجح لنسبة الانخفاضات في الفروقات بين المشاهدات أكبر من 50% من اجمالي عدد الفروقات بين المشاهدات.

وفيما يلي جدول يبين النتائج النهائية للفرضية الثانية الخاصة بالفترة بعد تاريخ التسجيل خلال الفترة بين 2012- : 2016

جدول رقم(2): إحصاءات ونتائج الفرضية الثانية

القطاع	عدد الشركات	عدد المشاهدات	عدد وتكرار الإشارات (الفروقات) *	عدد وتكرار إشارات (+) بعد تاريخ التسجيل	عدد وتكرار إشارات (-) بعد تاريخ التسجيل	نسبة % الارتفاعات	نسبة % الانخفاضات
المالي	2	100	90	20	70	22.3	77.7
الصناعي	5	250	225	77	148	34.3	65.7
الخدمات	3	150	135	43	92	31.8	68.2
الإجمالي	10	500	450	260	190	31.3	68.7**

* عدد الفروقات بين كل P_t و P_{t+1} يكون اقل ب 1 من اجمالي المشاهدات حيث ان اجمالي عدد المشاهدات هو 10 والفروقات هو 9 لقرار التوزيع الواحد.
 ** هو المتوسط المرجح لنسبة الانخفاضات وتم احتسابه حسب المعادلة التالية:
 المتوسط المرجح = $(77.7\% * 20\%) + (65.7\% * 50\%) + (68.2\% * 30\%) = 68.7\%$

وبما ان المتوسط المرجح العام لنسبة الانخفاضات في فروقات المشاهدات هو 68.7% وهو اكبر من 50% فانه يتم رفض الفرضية العدمية وقبول الفرضية البديلة وهذا يعني انه يوجد اثر سلبي لتاريخ التسجيل على اتجاه أسعار الأسهم للشركات المساهمة المدرجة في بورصة عمان وذلك بعد 10 أيام تداول لها من هذا التاريخ، ونلاحظ أيضا من الجدول السابق ان اعلى نسبة انخفاضات كانت في القطاع المالي يليه الخدمات وأخيرا الصناعي مما يعني ان الاستجابة من قبل سعر السهم للفترة بعد تاريخ التسجيل كان اقوى شيء في القطاع المالي واطرف شيء كانت في قطاع الخدمات.

النتائج والتوصيات :Study Result and Recommendations

بناءً على تحليل البيانات والمشاهدات والفروقات بين المشاهدات واختبار فرضيات الدراسة يمكن تلخيص النتائج التي تم التوصل اليها على النحو التالي:

- 1 - لم يؤثر تاريخ اغلاق سجلات تحويل ملكية الأسهم على أسعار الأسهم للشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان والتي أعلنت عن توزيع أرباح للأسهم بشكل إيجابي وذلك قبل 10 أيام تداول لها من هذا التاريخ فقد كانت أسعار الأسهم تتذبذب ارتفاعا وانخفاضا خلال الفترة ما بين الاعلان عن التوزيع وحتى تاريخ التسجيل، وبالمتوسط فان الشركات التي شهدت ارتفاعات في أسهمها جراء الإعلان عن قرار التوزيع بلغ اقل من النصف من اجمالي الشركات التي أعلنت عن التوزيع، ويمكن القول بان الانعكاس لتاريخ التسجيل على أسعار الأسهم خلال الفترة ما بين الإعلان وقبل التسجيل لم يكن إيجابي.
- 2 - هناك تأثير واضح وكبير نسبيا لتاريخ اغلاق سجلات تحويل ملكية الأسهم على أسعار الأسهم للشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة عمان والتي أعلنت عن توزيع أرباح للأسهم بشكل سلبي وذلك بعد 10 أيام تداول لها من هذا التاريخ فقد كانت أسعار الأسهم تتجه الى الانخفاض بعد تاريخ التسجيل، وبالمتوسط فان الشركات التي شهدت انخفاضاً في أسعار أسهمها بعد تاريخ التسجيل بلغ أكثر من النصف وبشكل ملحوظ من اجمالي الشركات التي أعلنت عن التوزيع، ويمكن القول بان الانعكاس لتاريخ التسجيل على أسعار الأسهم خلال الفترة ما بعد التسجيل كان سلبياً.
- 3 - على الرغم ان الاستجابة من قبل سعر السهم لتاريخ التسجيل خلال الفترة قبل هذا التاريخ كانت ليست إيجابية الا انها وجدت أكثر مرونة في القطاع المالي واقل مرونة في قطاع الخدمات.
- 4 - ان الاستجابة من قبل سعر السهم لتاريخ التسجيل خلال الفترة بعد هذا التاريخ كانت سلبية وملحوظة ووجدت عالية المرونة في قطاع المالي والاقل مرونة حظي بها القطاع الصناعي.
- 5 - ان القطاع المالي هو أكثر القطاعات مرونة للاستجابة السلبية باتجاهين سواء قبل تاريخ التسجيل او بعد تاريخ التسجيل.

التوصيات: توصي الدراسة بضرورة اجراء دراسة مكملة لهذه الدراسة تبحث فيها عن مقدار الاستجابة لسعر السهم بعد تاريخ التسجيل هل من الممكن ان يكون بمقدار التوزيعات ام أكثر ام اقل.

المصادر والمراجع:

اولاً : المراجع العربية:

- ابو نصار محمد وحميدات جمعة(2014). معايير المحاسبة والابلاغ المالي الدولية، الجوانب النظرية والعملية، دار وائل للنشر، الطبعة الثالثة.
- الزبيدي حمزة(2009). الادارة المالية المتقدمة، الطبعة الثانية، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.
- عبدالله خالد امين(2014). محاسبة الشركات الأشخاص والأموال، الطبعة الخامسة، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.
- عواد بهاء(2011). أثر إدارة الأرباح على سياسة توزيع الأرباح وانعكاسها على القيمة السوقية للشركة، أطروحة دكتوراه، جامعة عمان العربية، عمان، الأردن.
- العيسى محمد(2012). تحليل أثر الأرباح المحاسبية والتدفقات النقدية التشغيلية على التوزيعات النقدية للأسهم المدرجة في بورصة عمان، أطروحة دكتوراه، جامعة عمان العربية، عمان، الأردن.
- مجلس معايير المحاسبة الدولية(2007). معايير المحاسبة الدولية، ترجمة المجمع العربي للمحاسبين القانونيين، عمان، الأردن.
- الميداني محمد(2015). الإدارة التمويلية في الشركات، الطبعة السابعة، مكتبة العبيكان، الرياض.

ثانياً: المرجع الأجنبية:

- Apostolos D.(2009). Stock Market Reaction to Dividend Announcements: Evidence from the Greek Stock Market, available at ssrn.com/abstract=981885.
- Gibson H.(2013). Financial Reporting and Analysis: Using Financial Accounting Information, 13th Edition, South Western, Cengage Learning, Mason, USA.
- Grainblatt M., Masulis R. and Sheridan T.(2007). The Valuation Effect of Stock Splits and Stock Dividends, Journal of Finance Economics, vol. 13, no. 4.
- Huang H., Pan R. and Zhu Q.(2013). The Love for Stock Dividends: Chinese Evidence, Asian Finance Association Conference.
- Kieso D., Weygandt J. and Warfield T.(2014). Intermediate Accounting, 15th Edition, New York, John Wiley sons, Inc.
- Libby R., Libby P. and Short(2010). Financial Accounting, 7th Edition, MC Grow Hill, Irwin.
- Maung M. and Mehrotra V.(2011). Disappearing Dividends: A Rational Explanation and Implications, available at ssrn.com/abstract=1904070.
- Schroder R., Clark M. and Cathy J.(2010). Financial Accounting Theory and Analysis: Text and Case, 10th Edition, John Wiley and Sons, Inc.
- Sekaran U. and Bougie R. (2009). Research Methods for Business: A skill Building Approach, 5th Edition, John Wiley and Sons Inc.
- Thirumalvalavan P. and Sunitha K.(2006). Share Price Behavior Around Buy Back and Dividend Announcement in India, Indian Institute of Capital Markets conference.
- Waweru F. and Otieno P.(2017). Cash Dividend Change Announcement Effect on Share Price Return: Evidence from Nairobi Securities Exchange, the International Journal of Business and Finance, vol. 10(3), p.39-47.
- Weygandt J., Kimmel D. and Kieso D.(2015). Accounting Principles, International Student Version, 12th Edition, John Wiley sons. Inc.