

أثر تطبيق معايير الإبلاغ المالي الدولية على تقليص الفجوة بين القيمة السوقية والقيمة الدفترية لأسهم الشركات المساهمة العامة الأردنية: دراسة تطبيقية على البنوك وشركات التأمين والشركات الصناعية في الأردن

د. جمال علي الطرايرة

جامعة البتراء الاردن

د. محمد سليم العيسى

د. محمد محمود حميدات

د. خليل الرفاعي

جامعة البلقاء التطبيقية الاردن

ملخص الدراسة :

هدفت الدراسة الى تحديد امكانية الاعتماد على القيمة الدفترية للسهم في تحديد القيمة العادلة للسهم غير المتداول في السوق المالي، من خلال تتبع مدى تقليص الفجوة بين القيمة الدفترية والعادلة للسهم للفترة من 2001 - 2011. وأظهرت نتائج الدراسة زيادة الفجوة بين القيمتين عبر كامل الفترة مع ملاحظة تقليص الفجوة لقطاعي البنوك والتأمين بخلاف الصناعي.
الكلمات المفتاحية: القيمة الدفترية، القيمة السوقية، القيمة العادلة.

Abstract :

The study aims to determine the reliability on the book value in determining the fair value of the share by tracking reducing the gap between these two values. The results showed increase the gap with a note reduce the gap to the banking and insurance sectors other than manufacturing.

Key words: book value, market value, fair value.

المقدمة :

لقد بدأ التوجه نحو مفهوم القيمة العادلة كأساس للقياس، يأخذ منحى متصاعد واهتمام متزايد من الجهات المشرفة لمعايير المحاسبة، قبل نهاية التسعينيات من القرن الماضي. وكثرت الدراسات حول

هذا المفهوم منذ ذلك التاريخ. حيث تناولت معظم هذه الدراسات مدى مساهمة هذا التوجه في تزويد مستخدمي البيانات المالية بمعلومات مفيدة لإتخاذ قرارات إقتصادية رشيدة. وأكدت معظم النتائج تفضيل القياس بالقيمة العادلة على القياس وفقا لمبدأ التكلفة التاريخية الذي كان سائداً لفترات طويلة قبل ذلك، مثل دراسة (نان 1998) و(Dietrich; Harris and Muller,2000) و(Barth: Landsman and Wayne,1995).

وقد بين مجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB)، منذ ذلك الوقت أنه سيستمر في هذا التوجه نحو مفهوم القيمة العادلة (لجنة معايير المحاسبة الدولية 2001، 1158). وأظهرت التغييرات المتلاحقة في الكثير من المعايير هذا التوجه، كعدم قبول طريقة توحيد المصالح في إعداد البيانات المالية الموحدة، والغاء طريقة الوارد أخيراً صادر أولاً لقياس تكلفة المخزون، والأخذ ببديل القيمة العادلة في قياس الأصول الثابتة (من خلال السماح بإعادة التقييم)، وكذلك في قياس الممتلكات الاستثمارية، وقياس الأصول والالتزامات المالية مع التضييق المستمر على السماح باستخدام التكلفة للقياس اللاحق للبنود الأخيرة. والمطلع على معايير الإبلاغ المالي الدولية (IFRSs)، يلاحظ بوضوح استمرار هذا التوجه حتى وقتنا الحالي.

أهداف الدراسة: تهدف هذه الدراسة الى ما يلي:

1. بيان مدى اقتراب القيمة العادلة من القيمة الدفترية لأسهم الشركات المساهمة العامة خلال العقد الأخير، ممثلة بقطاعات البنوك وشركات التأمين والشركات الصناعية في الاردن.
2. بيان مدى امكانية الاعتماد على القيمة الدفترية في تقدير القيمة العادلة لأسهم الشركات التي لا يتم تداول أسهمها في السوق المالي.

أهمية الدراسة: تنبع أهمية هذه الدراسة من النواحي التالية:

1. يتوقع أن تساعد هذه الدراسة، المستثمرين في السوق المالي في امكانية الاعتماد على اقتراب القيمة الدفترية من القيمة السوقية لسهم الشركات المتداولة في السوق المالي.
2. وكذلك يتوقع أن تتحقق نفس الفائدة عند الاستثمار في الشركات التي لا يتم تداول أسهمها في السوق المالي، اذا ما تبين أن القيمة الدفترية قد تكون مؤشر مناسب للقيمة السوقية لسهم هذه الشركات.

3. و أخيراً يتوقع أن تساعد هذه الدراسة، في اقرار امكانيه تقييم الاستثمارات في حقوق الملكية القائمة لدى العديد من الشركات في أسهم غير متداولة في السوق المالي، من خلال اعتبار القيمة الدفترية مقياس مقبول للقيمة العادلة لهذه الأسهم.

الإطار النظري للدراسة: تعرف القيمة الدفترية للسهم، بأنها القيمة التي يتوقع حامل السهم تحصيلها من الشركة عند تصفيتها. أو بشكل آخر هي قيمة ما يملكه كل سهم من أصول المنشأة. وتحسب وفقاً للمعادلة:

القيمة الدفترية للسهم = اجمالي حقوق الملكية العادية / عدد أسهم رأس المال المدفوع

في حين أن القيمة العادلة للسهم، هي القيمة التي يتم تداول السهم فيها في سوق مالي نشط. وتعتبر القيمة السوقية أفضل مقياس للقيمة العادلة.

وإذا ما استبعد أثر توقعات المستثمرين لأداء الشركات المختلفة وانتشار الشائعات والمضاربات في الأسواق المالية، فقد تقترب القيمة الدفترية من القيمة السوقية إذا ما كانت بيانات الأصول والالتزامات في البيانات المالية للمنشأة تقاس بالقيمة العادلة.

كما أن اختلال في طبيعة ومكونات الأصول والالتزامات بين قطاعات الشركات المختلفة، وبالتالي اختلاف طرق قياس قيم هذه الأصول في البيانات المالية، قد تزيد من عدم توافق القيمة الدفترية والقيمة السوقية أحياناً.

الدراسات السابقة: ركزت معظم الدراسات السابقة التي تناولت القيمة الدفترية والقيمة السوقية العادلة للأسهم، على القدرة التنبؤية للقيمة الدفترية في قياس القيمة العادلة، وعادة ما كانت تأخذ عوامل إضافية مع القيمة الدفترية في بناء نماذج التنبؤ.

ففي دراسة (Keener,2011)، لبيان تفاوت أثر القيمة الدفترية والأرباح على السعر السوقي للسهم خلال 20 سنة لقطاعات مختلفة، خلصت الدراسة الى عدم تأثير القيمة الدفترية على سعر السهم السوقي خلال فترة الدراسة (2001-1982) ودون فروقات جوهرية بين قطاعات الشركات المأخوذة في الدراسة (حوالي 5000 شركة). وبينت الدراسة أن القيمة الدفترية والأرباح تفسر حوالي 41% من التغير في سعر السهم السوقي.

وبينت دراسة (Azeem Kouser,2011)، التي قامت بدراسة أثر اعتماد معايير الإبلاغ المالي الدولي بتحسين القوة التنبؤية للقيمة الدفترية والأرباح على سعر السهم السوقي. وتم تطبيق الدراسة للفترة من (2002-2009) على 52 شركة من الشركات الكبرى في باكستان. وقد تم استخدام نموذج الانحدار المتعدد لتحليل البيانات.

وفي دراسة (Yao and Liang,2005)، لدراسة أسباب الفرق بين القيمة الدفترية والقيمة السوقية لأسهم البنوك، حيث تمت الدراسة على 32 بنك في تايوان وخلصت الدراسة الى أن تفصيل بيانات قائمة الدخل تؤثر في تفسير الفرق.

كما أن دراسة (Shamki and Abdul Rahman,2012) والتي قامت بدراسة مدى ملائمة الأرباح والقيمة الدفترية للسهم (منفردين ومجموعين) على سعر السهم وعلاقته بالربحية، وذلك على الشركات الصناعية الأردنية خلال الفترة (1992-2002)، وقد أظهرت أن ملائمة كل من القيمة الدفترية والربحية كانت متزايدة في تفسير التغير في سعر السهم السوقي.

بالإضافة إلى أن هناك العديد من الدراسات التي تناولت بعض العوامل التي تؤثر في العلاقة بين القيمة الدفترية وسعر السهم السوقي، فدراسة (Alciatore,Easton and Spear 2000)، حول أثر تطبيق محاسبة التدني في قيمة الأصول طويلة الأجل على عائد السهم في صناعة البترول، حيث كان من ضمن محاور الدراسة، بيان أثر تطبيق محاسبة التدني على العلاقة بين القيمة الدفترية والسوقية للسهم .

وقد توصلت الدراسة الى النتائج التالية:

1. لو لم يتم الاعتراف بتدني القيمة خلال الفترة من 1985-1986 لكانت القيمة الدفترية للسهم أكبر من القيمة السوقية، وبالتالي فان الاعتراف بتدني القيمة في تلك الفترة قارب بين القيمة السوقية والدفترية للسهم.

2. نتيجة عدم سماح المعايير المحاسبية المتعلقة بصناعة البترول بعكس خسائر تدني القيمة عند ارتفاع القيمة مجددا، فقد أصبحت هناك فروقات كبيرة بين القيمة الدفترية والسوقية للأسهم في الفترات التالية لعام 1986م.

وكذلك فإن دراسة (Gordon, 2000) حول محاسبة تغير الأسعار والتكلفة التاريخية والتي هدفت الى اختبار العلاقة بين مستوى وتغير الإيرادات الناشئة عن تطبيق كل من التكلفة التاريخية ومستوى الأسعار والتكلفة الاستبدالية مع عائد السهم السنوي وفحص مدى ملائمة الإيرادات الناتجة عن كل مبدأ من المبادئ الثلاثة في تفسير تغير القيمة السوقية للسهم وقد برر الباحث اجراء الدراسة على المكسيك كونها تتمتع بمعايير محاسبية خاصة فريدة تتطلب الافصاح بشكل منفصل عن تغيرات مستوى الأسعار والتكلفة الاستبدالية.

وقد تم اجراء الدراسة على البيانات المالية ل260 شركة للفترة من 1989-1995 حيث تراوح معدل التضخم خلال هذه الفترة بين 7% - 52%. وقد توصلت الدراسة الى النتائج التالية:

1. أن تطبيق محاسبة التكلفة الاستبدالية يعطي معلومات أكثر ملاءمة في الوقت المناسب من تطبيق التكلفة التاريخية أو مستوى الأسعار، وكذلك فان بيانات مستوى الأسعار تعطي معلومات أكثر ملاءمة من بيانات التكلفة التاريخية.

2. كما أظهرت نتائج التحليل وجود قدرة تفسيرية أعلى لمحاسبة التكلفة الاستبدالية في تفسير تغير القيمة السوقية عن الدفترية للسهم.

وفي دراسة (Park, Park and Ro, 1998) حول افصاحات القيمة العادلة للاستثمارات المالية وحقوق الملكية في البنوك: دلائل من المعيار «SFAS115»، هدفت الدراسة الى اختبار مدى تأثير تصنيف الاستثمارات المالية (كمتاحة للبيع ومحفوظ بها حتى تاريخ الاستحقاق) ومتطلبات افصاح القيمة العادلة تبعا لذلك في تزويد معلومات حول القيمة السوقية لحقوق الملكية لدى البنوك. وبشكل آخر مدى ملاءمة هذه الافصاحات في تقدير القيمة السوقية لحقوق الملكية.

وقد تم اجراء دراسة على 222 بنكا للفترة من 1993-1995 وذلك من خلال عدة نماذج للانحدار المتعدد حسب الفرضية المراد اختبارها، حيث تم وضع أربع فرضيات للاختبار، وكانت نتائج الدراسة على النحو التالي:

1. أن لفرق القيمة العادلة عن القيمة الدفترية لكل من الاستثمارات المتاحة للبيع والمحفوظ بها حتى تاريخ الاستحقاق قدرة واضحة في تفسير فرق القيمة السوقية عن الدفترية لحقوق الملكية لدى قطاع البنوك، كما أن لهما قدرة تفسيرية واضحة كذلك في قياس عوائد الأسهم العادية لدى البنوك.

2. أن لفرق القيمة العادلة عن القيمة الدفترية للاستثمارات المتاحة للبيع قدرة تفسيرية أكبر من فرق القيمة العادلة عن القيمة الدفترية للاستثمارات المحتفظ بها حتى تاريخ الاستحقاق في تفسير فرق القيمة العادلة عن الدفترية لحقوق الملكية.

3. تزداد القدرة التفسيرية عند فصل الاستثمارات المتاحة للبيع عن تلك المحتفظ بها لتاريخ الاستحقاق في تفسير فرق القيمة العادلة عن الدفترية لحقوق الملكية مقارنة مع دمجها معا.

4. هناك قدرة تفسيرية للاستثمارات المتاحة للبيع في قياس العوائد غير العادية لأسهم البنوك، في حين لم توجد مثل هذه القدرة التفسيرية للاستثمارات المحتفظ بها حتى تاريخ الاستحقاق.

وفي دراسة (Landsman, Barth and Beaver, 1996) عن مدى ملاءمة افصاحات القيمة العادلة في القوائم المالية للبنوك وبحثت هذه الدراسة في مدى ملاءمة افصاحات القيمة العادلة التي تضمنها المعيار (SFAS107) في التنبؤ بتغير القيمة العادلة عن القيمة الدفترية لحقوق الملكية لدى قطاع البنوك، حيث تم وضع نموذج رياضي لاستخدام الانحدار المتعدد للتنبؤ بتغير القيمة السوقية عن القيمة الدفترية لحقوق الملكية لدى البنوك كمتغير تابع.

وكانت نتائج الدراسة على النحو التالي:

- وجود علاقة جوهرية بين فرق القيمة العادلة عن الدفترية للقروض وتغير القيمة العادلة عن الدفترية لحقوق الملكية.
- وجود علاقة جوهرية بين فرق القيمة العادلة عن القيمة الدفترية للاستثمارات في الأوراق المالية وتغير القيمة العادلة عن الدفترية لحقوق الملكية.
- وجود علاقة جوهرية بين قيمة الأصل غير الملموس المتمثل في خصوصية الودائع (core deposit) والفرق بين القيمة العادلة والدفترية لحقوق الملكية.
- أما باقي العوامل الرئيسية والأخرى فلم يكن لها أثر في تقدير الفرق بين القيمة العادلة والدفترية لحقوق الملكية.

وكذلك في دراسة (Barth, 1994) حول محاسبة القيمة العادلة: نظرة من خلال الأوراق المالية والتقييم السوقي للبنوك، تناولت هذه الدراسة مقارنة تحليلية بين محاسبة التكلفة التاريخية ومحاسبة القيمة العادلة للاستثمار في الأوراق المالية، وكان هدفها الرئيسي بيان أي الأسلوبين يزداد المستثمر الحالي والمتوقع بمعلومات أكثر ملاءمة واعتمادية لتقييم حقوق الملكية لقطاع البنوك، ولتحقيق ذلك، قامت الدراسة بقياس الافصاح عن تقديرات القيمة العادلة للأوراق المالية المستثمر بها من قبل البنوك والمكاسب والخسائر لهذه الاستثمارات على أسعار الأسهم السوقية لهذه البنوك مقارنة مع محاسبة التكلفة التاريخية، أي دراسة أي الأسلوبين (التكلفة التاريخية والقيمة العادلة) أكثر تفسيراً لاختلاف سعر السهم السوقي عن قيمته الدفترية .

وقد طبقت هذه الدراسة على البنوك الأمريكية التي نشرت قوائمها المالية لعام 1990 في

وخلصت هذه الدراسة إلى أن القيمة العادلة التقديرية للأوراق المالية تعطي قوة تفسيرية أفضل من التكلفة التاريخية لتغير القيمة السوقية عن الدفترية لأسهم البنوك، أي أن محاسبة القيمة العادلة للأوراق المالية تزود المستثمر بمعلومات أكثر ملاءمة واعتمادية من محاسبة التكلفة التاريخية لتقييم حقوق الملكية.

وتختلف هذه الدراسة عن الدراسات السابقة في أنها:

1. تهدف إلى التحقق من مدى نجاح معايير الإبلاغ المالي الدولية في تضييق الفرق بين قيمة السهم الدفترية وقيمه السوقية من خلال التوجه نحو محاسبة القيمة العادلة.

2. سيتم تطبيق الدراسة على قطاع البنوك وقطاع شركات التأمين وقطاع الشركات الصناعية بشكل مستقل، حيث يرى الباحثون أن هناك تمايز بين القطاعات المختلفة في مدى تأثير بياناتها المالية بمتطلبات القيمة العادلة، لاختلاف مكونات بنودها المالية (خاصة الأصول)، علماً بأنه لم يسمح في الأردن حتى الآن باستخدام نموذج إعادة التقدير للأصول الثابتة وفقاً لما سمح به معيار المباني والمصانع والمعدات (IAS 16)، وبالتالي فإن الشركات التي تمتاز بضخامة أصولها الثابتة، لن تعكس هذه الفروقات في بياناتها مما قد يزيد من الفجوة بين القيمة الدفترية للسهم وقيمه السوقية.

منهجية الدراسة:

مجتمع الدراسة:

يتكون مجتمع الدراسة من الشركات المساهمة العامة الأردنية المساهمة العامة، في قطاعات البنوك والتأمين والشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية خلال عام 2011. حيث تم اختيار الشركات التي توفرت لها بيانات كاملة خلال فترة الدراسة عن وجود بيانات خاصة بالقيمة الدفترية والقيمة السوقية خلال فترة الدراسة (2001 - 2011)، وكانت على النحو التالي:-

قطاع البنوك: 11 بنكاً.

شركات التأمين: 10 شركات تأمين.

الشركات الصناعية: 46 شركة.

فترة الدراسة والبيانات:

تم اعتماد فترة الدراسة للسنوات من 2001 - 2011، وهي الفترة التي ظهر فيها توجه متزايد نحو مفهوم القيمة العادلة، بدءاً من تاريخ نفاذ المعيار المحاسبي الدولي رقم 39: الأصول المالية: الاعتراف والقياس.

أما بيانات الدراسة فهي القيمة السوقية والقيمة الدفترية للشركات ضمن القطاعات موضوع البحث حيث أخذت القيمتان كما في نهاية أول شهر بعد عرض البيانات حسب البيانات الشهرية المدخلة في بورصة عمان.

فرضيات الدراسة:

الفرضية الأولى: لا يوجد أثر لتوجه معايير الإبلاغ المالي الدولية نحو مفهوم القيمة العادلة في تقليص الفجوة بين القيمة السوقية والقيمة الدفترية لأسهم البنوك.

الفرضية الثانية: لا يوجد أثر لتوجه معايير الإبلاغ المالي الدولية نحو مفهوم القيمة العادلة في تقليص الفجوة بين القيمة السوقية والقيمة الدفترية لأسهم شركات التأمين.

الفرضية الثالثة: لا يوجد أثر لتوجه معايير الإبلاغ المالي الدولية نحو مفهوم القيمة العادلة في تقليص الفجوة بين القيمة السوقية والقيمة الدفترية لأسهم الشركات الصناعية.

متغيرات الدراسة:

• المتغير التابع: الفجوة بين القيمة السوقية والقيمة الدفترية للسهم من خلال الفرق النسبي بين القيمة السوقية والقيمة الدفترية للسهم.

وتم احتسابه من خلال المعادلة التالية:

الفجوة بين القيمة السوقية والقيمة الدفترية للسهم	القيمة السوقية للسهم - القيمة الدفترية للسهم
القيمة الدفترية للسهم	القيمة الدفترية للسهم

وقد تم أخذ الفرق النسبي وليس المطلق لتجنب أثر الفروقات المادية لقيمة الفرق بين شركة وأخرى، وبين القطاعات المختلفة على نتيجة الدراسة.

ثم تم احتساب متوسط الفرق النسبي لكافة الشركات ضمن نفس القطاع بقسمة مجموع الفروقات النسبية على عدد الشركات وفقاً لما يلي:

متوسط الفرق النسبي	مجموع الفرق النسبي بين القيمة السوقية والدفترية للسهم لكل شركة
	عدد الشركات ضمن نفس القطاع

• المتغير المستقل: الزمن، وتم التعبير عنه بالتسلسل من (1 - 11) للسنوات (2001 - 2011) على التوالي، ثم حدد للفترة من (2005 - 2011) مرة أخرى عند ظهور النتائج لفترة الدراسة السابقة، وكما هو مبين لاحقاً في الجزء التالي.

التحليل الاحصائي واختبار الفرضيات:

لقد استخدم الباحثون نموذج الانحدار البسيط (تحليل السلاسل الزمنية) للعلاقة بين الفرق النسبي للقيمة السوقية عن القيمة الدفترية للسهم كمتغير تابع والزمن كمتغير مستقل في تحليل البيانات واختبار الفرضيات.

وباختبار العلاقة بين الفرق النسبي (المتغير التابع)، والزمن (المتغير المستقل) ظهرت النتائج التالية:-

نوع العلاقة	R	P-value	القطاع
موجبة	50%	0.13	البنوك
موجبة	48%	0.14	شركات التأمين
موجبة	20%	0.56	الشركات الصناعية

وتدل هذه النتائج على أن الفروقات النسبية في تزايد غير جوهري احصائيا، وهو عكس المتوقع بأن يتم تضيق هذه الفجوة مع الاستمرار بتطبيق مفهوم القيمة العادلة وفقا لتوجه معايير الإبلاغ المالي الدولية.

ومراجعة بيانات الدراسة لتحري أسباب النتيجة أعلاه، تبين للباحثين بأن النمو المتسارع لأسعار الأسهم السوقية خلال الفترة من (2001 - 2004) كان المؤثر الرئيسي في ظهور العلاقة الموجبة لكثير من الشركات وبخاصة البنوك وشركات التأمين. حيث تم إعادة دراسة الفرق النسبي عبر الزمن للفترات (2005 - 2011) وظهرت النتائج التالية:-

نوع العلاقة	R	P-value	القطاع
عكسية	96%	0.0017	البنوك
عكسية	94%	0.019	شركات التأمين
عكسية	64%	0.28	الشركات الصناعية

وفي ضوء هذه النتائج كانت نتيجة اختبار فرضيات الدراسة على النحو التالي:-

1- اختبار الفرضية الأولى:-

تم قبول الفرضية العدمية بعدم وجود أثر لتوجه معايير الإبلاغ المالي الدولية نحو مفهوم القيمة العادلة في تقليص الفجوة بين القيمة السوقية والقيمة الدفترية لأسهم البنوك المتداولة في سوق عمان المالي خلال الفترة من (2001 - 2011)، حيث تختبر الفرضية عند مستوى معنوية 13%، للعلاقة الطردية وليس العكسية بين المتغيرين ومعامل ارتباط 50%.

في حين أظهرت البيانات نفسها للفترة من (2005 - 2011) رفض الفرضية العدمية نفسها والقول بوجود تقليص ملحوظ ومادي للفرق بين القيمة السوقية والقيمة الدفترية للسهم في البنوك المتداولة أسهمها في سوق عمان المالي، حيث تختبر الفرضية للعلاقة السالبة عند مستوى معنوية 1.7 بالألف وهو أقل من مستوى المعنوية 5% الذي أختبرت عنده الفرضية ومعامل ارتباط 96% للعلاقة العكسية.

أما على المستوى الفردي للبنوك فكانت أهم نتائج الاختبار كما يلي:-

الفترة (2011 - 2005)		الفترة (2011 - 2001)		اسم البنك
معامل الارتباط	P-value	معامل الارتباط	P-value	
97% عكسية	0.001	71% عكسية	0.035	البنك العربي
97.5% عكسية	0.000	76% طردية	0.016	البنك الاسلامي الأردني
96.6% عكسية	0.007	5% عكسية	0.89	البنك الأردني الكويتي
85% عكسية	0.065	64% طردية	0.06	بنك الاسكان
97% عكسية	0.006	8% عكسية	0.83	بنك الأردن

ويلاحظ تفاوت تغير الفرق النسبي عبر الزمن من بنك لآخر للفترة (2011 - 2001)، مع تقلص الفرق بشكل جوهري للفترة (2011 - 2005).

2- اختبار الفرضية الثانية: كانت النتائج مشابهة نسبياً لنتائج قطاع البنوك حيث تم قبول الفرضية العدمية بعدم وجود أثر لتوجه معايير الإبلاغ المالي الدولية نحو مفهوم القيمة العادلة في تقليص الفجوة بين القيمة السوقية والقيمة الدفترية لأسهم شركات التأمين المتداولة في السوق المالي، خلال الفترة من (2011 - 2001). حيث تختبر الفرضية العدمية عند مستوى معنوية 14% للعلاقة الطردية بين المتغيرين. ومعامل ارتباط موجب 48% (علاقة طردية).

في حين أظهرت البيانات نفسها للفترة من (2011 - 2005) رفض الفرضية العدمية وبالتالي وجود أثر مادي ذا دلالة إحصائية لتقلص الفرق بين القيمة السوقية والقيمة الدفترية لسهم شركات التأمين. حيث تختبر الفرضية عند مستوى معنوية 0.019 ومعامل ارتباط 94% (علاقة عكسية).

أما على المستوى الفردي لشركات التأمين فكانت أهم نتائج الاختبار كما يلي:-

الفترة من 2011 - 2005		الفترة من 2011 - 2001		اسم الشركة
معامل الارتباط	P-value	معامل الارتباط	P-value	
93% عكسية	0.033	51% عكسية	0.13	شركة الشرق الأوسط للتأمين
96% عكسية	0.013	13% طردية	0.70	شركة النسر العربي للتأمين
97% عكسية	0.007	11% طردية	0.78	شركة التأمين الأردنية
65% عكسية	0.23	79% طردية	0.011	شركة القدس للتأمين

3-اختبار الفرضية الثالثة:-

تم قبول الفرضية العدمية بعدم وجود أثر لتوجه معايير الإبلاغ المالي الدولية نحو مفهوم القيمة العادلة في تقليص الفجوة بين القيمة السوقية والقيمة الدفترية لأسهم الشركات الصناعية المتداولة في سوق عمان المالي للفترة من (2011 - 2001)، حيث تختبر الفرضية عند مستوى معنوية 56% للعلاقة الطردية ومعامل ارتباط موجب 20% فقط . وكذلك تم قبول الفرضية العدمية أيضاً للفترة

من (2005 - 2011) حيث تختبر الفرضية عند مستوى معنوية 28%، وهو أعلى بكثير من مستوى المعنوية المحدد بـ 5%. ولكن مع تغير العلاقة الى عكسية ومعامل ارتباط 64%.
أما على المستوى الفردي للشركات الصناعية، فكانت أهم النتائج على النحو التالي:-

الفترة من 2011 - 2005		الفترة من 2011 - 2001		اسم الشركة
معامل الارتباط	P-value	معامل الارتباط	P-value	
62%عكسية	0.26	66%طرديّة	0.053	شركة الصناعات والكبريت
19%طرديّة	0.76	81%طرديّة	0.008	الأردنية للصناعات الخشبية
56%عكسية	0.33	48%طرديّة	0.187	الوطنية لصناعة الكوابل والأسلاك الكهربائية
68%عكسية	0.13	42%عكسية	0.25	السلفوكيماويات الأردنية
54%عكسية	0.20	8%طرديّة	0.82	الصناعات الهندسية العربية
49%طرديّة	0.11	90%طرديّة	0.001	الوطنية للصناعات الهندسية المتعددة
52%عكسية	0.25	49%طرديّة	0.17	الشرق الأوسط للصناعات الدوائية

النتائج والاستنتاجات:

- فيما يلي ملخص لأهم نتائج الدراسة واستنتاجات الباحثين بخصوصها:-
1. أظهرت النتائج عدم اقتراب القيمة الدفترية من القيمة السوقية لأسهم الشركات المتداولة في سوق عمان المالي عبر الزمن للفترة من (2001 - 2011)، بل وظهور زيادة في الفجوة بينهما من خلال معامل الارتباط الموجب، وإن كانت هذه الزيادة ليست بدلالة احصائية جوهرية .
ومراجعة بيانات الدراسة وتغير القيمة السوقية بشكل خاص، استنتج الباحثون أن سبب هذه العلاقة غير المتوقعة يعود لزيادة القيمة السوقية بشكل كبير لمعظم الشركات المأخوذة في عينة الدراسة خلال الفترة (2001 - 2004) بشكل كبير.
 2. أظهرت النتائج للفترة من (2005 - 2011) وجود تراجع مادي في الفرق بين القيمة السوقية والقيمة الدفترية لأسهم كل من البنوك وشركات التأمين، وهذا مطابق للتوقعات، ودل على ذلك أيضا ارتفاع معامل الارتباط للعلاقة العكسية عبر الزمن. في حين لم يتحقق هذا التقلص في الفجوة بالنسبة للشركات الصناعية، رغم أن معامل الارتباط دل على العلاقة العكسية ولكن الاختبار الاحصائي بين عدم مادية هذا التقلص بشكل مقبول إحصائيا.
ويرى الباحثون أن ذلك قد يعود بشكل رئيسي الى انطباق مقاييس القيمة العادلة على بنود متعددة في البنوك وشركات التأمين التي تمثل الأصول والالتزامات المالية الجزء الأكبر من موجودات والتزامات هذين القطاعين.

في حين تشكل الأصول الثابتة الجزء الأكبر من موجودات الشركات الصناعية. بالإضافة إلى إتباع المشرع الأردني لأسلوب التكلفة في قياس هذه الأصول وعدم تطبيق نموذج إعادة التقييم، مما قد يكون سببا مهما في عدم تقليص الفجوة بين القيمة السوقية والقيمة الدفترية لأسهم هذه الشركات.

3. أظهرت نتائج الدراسة أن الكثير من البنوك وشركات التأمين قد اقتربت القيمة السوقية لأسهمها من القيمة الدفترية خلال السنوات الأخيرة (2005 – 2011).

التوصيات:

في ضوء نتائج الدراسة يوصي الباحثون بما يلي:

- 1- تكرار الدراسة في دول أخرى، للوصول إلى امكانية إقرار الإعتماد على القيمة الدفترية للسهم، كمقياس للقيمة العادلة عند عدم توفر قيمة سوقية لكافة أنواع وقطاعات الشركات.
- 2- أن يتم بشكل مبدئي اعتبار القيمة الدفترية للسهم مؤشر مقبول لتقدير القيمة العادلة للسهم غير المتداول في السوق المالي لقطاعي البنوك وشركات التأمين.

قائمة المراجع

1. Alciatore, Mimi ; Easton, Peter and Spear, Nasser, «Accounting for the impairment of long lived assets: Evidence from the petroleum industry», Journal of Accounting and Economics, vol.29,2000,pp.(15172-).
2. Azeem, Muhammad and Kouser,kehana,relationship of share price with Earnings and Book Value of Equity: Paramount Im pact of IFRs Adoption in Pakistan Economic and Finance review vo1.1(8) PP. 8492- , October 2011.
3. Barth, Marry E., "Fair value accounting: Evidence from investment securities and the market valuation of banks", Accounting Review,vo1. 69(1), Jan. 1997,PP.(1-25).
4. Barth, Marry E., Beaver, William H. and Landsman, Wayne R.,"Value-Relevance of bank's fair value disclosures under SFAS No.107",The accounting Review,vo1.71,No.(4),October 1996,PP.(513537-).
5. Gordon, Elizabeth A., "Accounting for changing prices:The value relevance of historical cost, price level, and replacement cost accounting in Mexico", Journal of Accounting Research, vol. 39 No.1, June 2001, PP.(177199-).
6. Keener,M.Hilston ,Journal of Finance and Accountancy.2011 The Relative Value of Earnings and Book Vaieu Across Industries.
7. Park, Myung S.; Park, Taewoo and Ro, ByungT.,"Fair value disclosure for investment securities and bank equity: Evidence from SFAS No. 115", Journal of Accounting, Auditing and Finance",vol.13,1998,P.P(347377-).
8. Shamki, Dhiaa and AbdulRahman,Azhar,"value Relevance of Earnings and Book Value:Evidence from Jordan", International Journal of Business and Management vol.7.No.3;February2010.
9. Yao, Ming-Li and liang, Chiung-Ju.,"An Investigation in to the Differences Between the Book Value and Markef Value of Commercial Banks, International Journal of Management vol.22 No.1 March2005.