



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي  
الجامعة التقنية الوسطى  
الكلية التقنية الإدارية – بغداد

# وقائع المؤتمر العلمي التخصصي الرابع للكلية التقنية الإدارية – بغداد

للمدة من

2018 / 11/ 29 -28

تحت شعار

## الإبداع الإداري لتحقيق الرؤية المستقبلية لمنظمات الأعمال

المجلد الثاني / رقم الإيداع (642)

البحوث المنشورة محكمة

## الفهرست المجلد الثاني

المحور المحاسبي			
604-626	الباحث عمار فوزي عبد الله	تأثير البيئة التقنية على جودة المعلومات المحاسبية / دراسة استطلاعية لأراء عينة من منتسبي الشركة العامة للسمنت العراقية	63
627-644	أ.م.د. يوسف دولاب يوسف م.م. قيس مكي خلف	الممارسات الابداعية للمحاسبين وتأثيرها على التمثيل الصادق للقوائم المالية	64
645-664	م.د. حسن جودة شيحان	مدى استخدام الاجراءات التحليلية في مراحل التدقيق بالاعتماد على معيار التدقيق الدولي رقم 520	65
665-676	م.عظيم نعيم باجي م.ناصر محسن جبر م.م. زينب هادي مهدي	تطبيق نظام بطاقة الاداء المتوازن في الشركات الصناعية العاملة في العراق /دراسة تطبيقية	66
677-697	د.سعدون عباس محمد م.نبراس محمد عباس	العلاقة بين المسؤولية الاجتماعية للشركات والاداء المالي في المصارف الاسلامية / دراسة تحليلية في عدد من المصارف الاسلامية العراقية الخاصة	67
698-719	م.د. محمد علي محمد أ.م.د. د.سلي منصور سعد	استعمال تقنية التكلفة على أساس المواصفات كأداء لدعم الميزة السعرية / بحث تطبيقي في الشركة العامة للصناعات الكهربائية	68
720-753	أ.م.د. ضياء عبد الحسين القاموسي السيد علي محمد عباس	دور خاصية التوقيت الملائم في الحد من لاتماثل المعلومات المحاسبية/دراسة تطبيقية لعينة من الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية	69
754-767	أ.م.عروبة معين عايش	الفساد الاداري والمالي وأثارة السلبية على حجم الايرادات الضريبية في العراق وسبل معالجته	70
768-785	أ.م.د. سهاد صبيح فرج	تقويم المدقق لخطر التعاقد اساس مخاطر اعمال التدقيق/دراسة ميدانية في مصرف عراقي خاص	71
786-799	أ.م.د. فداء عدنان عبيد أ.م.د. وراق خالد عبد الجبار	دور المراقب الحسابات في تعزيز الثقة بالإفصاح الالكتروني	72

دور خاصية التوقيت الملائم في الحد من لا تماثل المعلومات المحاسبية  
(دراسة تطبيقية لعينة من الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق  
المالية)

أ.م.د. ضياء عبد الحسين القاموسي      علي محمد عباس الجنابي  
عميد كلية إدارة الأعمال      الشركة العامة لتسويق الأدوية والمستلزمات  
جامعة البیان      الطبية / كيماديا وزارة الصحة

**المستخلص**

يهدف هذا البحث إلى دراسة دور خاصية التوقيت الملائم في الحد من لا تماثل المعلومات المحاسبية ، وهل يؤدي التزام توقيت الإفصاح عن التقارير المالية السنوية الى الحد من لا تماثل المعلومات بين المطلعين في الشركة و باقي المستثمرين الآخرين وذلك بالتطبيق على الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية وبالتالي التعرف على كفاءة سوق المال العراقي عند المستوى شبه القوي .

وقد تم استخدام أسلوب دراسة الحدث ، واختيرت عينة مكونة من (42) شركة مساهمة مدرجة في سوق العراق للأوراق المالية خلال المدة 2012 - 2014 .

**Abstract**

This research aims to study the role of an appropriate timeliness in limiting the asymmetry of accounting information . Does the obligation of timing of disclosure of annual financial reports to reduce the asymmetry of information between internal users and investors to recognize the efficiency of ISX at the semi-strong level .

The research uses the event study , and selected a sample of (42) companies listed on the ISX during the period 2012-2014

**The research realize many conclusion the most important of which are:**

1-No extraordinary returns statistically significant during the days before the date of issuing the annual reports to the companies which comply with timeliness of disclosure , which means there is no information asymmetry, weather there is extraordinary returns with negative value statistically significant during the days before the date of issuing the annual reports to the companies which not comply with timeliness of disclosure ,

Subsequently, there is an effect of timelines of issue the annual reports in limiting the information asymmetry.

2- The ISX is not efficient at the semi-strong level because of extraordinary returns with negative value statistically significant to both groups of companies' one day after the date of issuing the annual reports .

#### وخلص البحث إلى مجموعة من الاستنتاجات أهمها:

- 1- عدم وجود عائد غير عادي ذا دلالة إحصائية خلال الأيام التي تسبق يوم إصدار التقارير المالية السنوية وبالتالي عدم وجود لا تماثل في المعلومات بدلالة إحصائية لمجموعة الشركات الملتزمة بتوقيت الإفصاح ، أما مجموعة الشركات غير الملتزمة بتوقيت الإفصاح فيوجد هناك عوائد غير عادية سالبة خلال الأيام التي تسبق يوم إصدار التقارير المالية السنوية وهذا يعني وجود لا تماثل في المعلومات بدلالة إحصائية ، وبالتالي هناك أثر للتوقيت الملائم في إصدار التقارير المالية السنوية في الحد من لا تماثل المعلومات .
- 2- أن سوق العراق للأوراق المالية غير كفوء عند مستوى شبه القوي وذلك لوجود عوائد غير عادية سالبة و بدلالة إحصائية ولكلا المجموعتين خلال الأيام التي تلت يوم إصدار التقارير المالية السنوية.

#### المقدمة

أجمعت الهيئات المهنية المنظمة لمهنة المحاسبة على أن خاصية التوقيت الملائم تعد من الخصائص المهمة لجودة المعلومات المحاسبية ، وأصبح محط اهتمام الهيئات المشرفة على أسواق الأوراق المالية و متطابراً قانونياً في الكثير من دول العالم ، ومن بين تلك التشريعات على سبيل المثال قانون ساربنز أوكسلي (Sarbanes Oxley act) ، وكذلك هيئة تداول الأوراق المالية (SEC) اللذان أكدا أهمية تحسين خاصية التوقيت الملائم وبالتالي عدم لجوء المستثمر إلى محاولة البحث عن مصادر أخرى للمعلومات بما يخالف القانون.

ومع تزايد مشكلة ( لا تماثل المعلومات ) في الأسواق المالية نتيجة انفصال الملكية عن الإدارة والتي تقوم على فكرة ( الوكالة ) أسفر امتلاك بعض الأطراف لمعلومات أكثر عن الوحدة الاقتصادية أو أمكانية وصولهم إلى المعلومات قبل إصدار التقارير المالية وبالتالي تحقيق "المطلعين" لعوائد غير عاديه من الاستثمار في الأسهم على حساب الأطراف الأخرى .

و لإمكانية الحد من مشكلة لا تماثل المعلومات أكدت الاسواق المال العالمية إلزام الوحدات الاقتصادية بإصدار التقارير المالية خلال المدة القانونية لتوقيت

الإفصاح حرصاً منها على امداد المستثمرين بحاجتهم من المعلومات في الوقت الملائم وعلى نحو متساوٍ لجميع المتعاملين ، وبالتالي إمكانية الحد من ظاهرة التعامل الداخلي واستغلال المعلومات في تحقيق عوائد غير عادية ، خاصة و أن مشكلة تسريب المعلومات تضع الشركات والأسواق المالية موضع مساءلة كبيرة أمام المستثمرين .

وبناءً على ذلك فإن البحث في هذا الموضوع يأخذ أهمية خاصة ، وأن الخوض فيه والوصول إلى نتائج يمكن أن يساهم في حل المشكلات الخاصة بتوقيت إيصال المعلومات المحاسبية إلى المستثمرين في الأسواق المالية وبالتالي إمكانية الحد من ظاهرة لا تماثل المعلومات وتحسين قرارات المستثمرين في اختيار أفضل البدائل الاستثمارية المتعلقة بشراء أو بيع الأسهم ، وبالتالي سوف ينعكس ذلك على تحسين آلية عمل وحركة السوق المالي .

وعلى الرغم من إجراء العديد من الدراسات التي تناولت توقيت إصدار التقارير المالية بالتطبيق على أسواق المال في مختلف دول العالم ، وكذلك تناول موضوع لا تماثل المعلومات مع متغيرات أخرى ، إلا إنه لا توجد دراسة تطبيقية تناولت دور خاصية التوقيت الملائم في الحد من لا تماثل المعلومات بالتطبيق على سوق العراق للأوراق المالية . لذا يعد هذا البحث محاولة لإضافة مجال جديد للبحث العلمي في الأدب المحاسبي والمالي ، إلى جانب بيان موقف الهيئات المهنية الدولية والمحلية من التوقيت الملائم في إصدار التقارير المالية و لا تماثل المعلومات.

**وتم تقسيم البحث على أربعة محاور :** أختص المحور الأول (لمنهجية البحث وبعض الدراسات السابقة والمساهمة العلمية للبحث الحالي) ، والمحور الثاني (الإطار النظري) ويتضمن دور خاصية التوقيت الملائم في الحد من لا تماثل المعلومات، والمحور الثالث (الجانب العملي) ويتضمن عرض وتحليل نتائج الوصفية واختبار فرضية البحث ، وأخيراً جاء المحور الرابع (الاستنتاجات والتوصيات) والذي تضمن الاستنتاجات التي توصل لها البحث والتوصيات التي تقدم بها.

### **المحور الأول : منهجية البحث و دراسات السابقة والمساهمة العلمية للبحث الحالي** **أولاً : منهجية البحث :**

1- **مشكلة البحث :** أكدت الأنظمة والهيئات المهنية في مجال المحاسبة أهمية التوقيت الملائم في إيصال المعلومات المحاسبية إلى الأسواق المالية وحصول

كافة المستثمرين على تلك المعلومات بنحو متكافئ ، لذلك ألزمت معظم أسواق المال العالمية الوحدات الاقتصادية إصدار التقارير المالية خلال مدة زمنية معينة من تاريخ انتهاء السنة المالية ، لأن عدم مراعاة التوقيت الملائم قد يؤدي إلى أمكانية تشجيع تسريب واستغلال المعلومات الداخلية وتحقيق المصلحين عوائد غير عادية على حساب المستثمرين الآخرين مما يؤدي إلى زيادة لا تماثل المعلومات بين المستثمرين ، وبالتالي يؤثر سلباً في قرارات المستثمرين من جهة وفي كفاءة سوق الأوراق المالية من جهة أخرى.

وبناءً على ذلك يمكن تحديد مشكلة البحث في التساؤل الآتي :

" هل يؤدي التوقيت الملائم في إصدار التقارير المالية السنوية إلى الحد من لا تماثل المعلومات بين المطلعين في الشركة وباقي المستثمرين الخارجين في السوق المالي ؟ "

2- هدف البحث : يسعى البحث لتحقيق الأهداف الآتية :-

أ- بيان مدى تأثير التوقيت الملائم في إصدار التقارير المالية السنوية الى الحد من لا تماثل المعلومات المحاسبية .

ب- التعرف على مدى كفاءة سوق العراق للأوراق المالية عند مستوى شبه القوي باستخدام أنموذج دراسة الحدث.

ت- قياس وتحليل العوائد غير العادية للشركات عبر تحليل العوائد الفعلية و المتوقعة لأسهم الشركات التي التزمت توقيت الإفصاح وأسهم الشركات غير الملتزمة بتعليمات توقيت الإفصاح .

ج- إعطاء مؤشراً إلى الجهات القائمة على سوق العراق للأوراق المالية في زيادة التشديد على الشركات المساهمة للالتزام بالمواعيد القانونية لتوقيت الإفصاح لغرض الحد من مستوى لا تماثل المعلومات وزيادة كفاءة السوق المالي عبر التوصيات المقترحة.

3- أهمية البحث :

إن تشجيع الاستثمار يتطلب توفير مناخ ملائم ومستقر للمتعاملين في سوق العراق للأوراق المالية يراعى فيه توفر التقارير المالية في التوقيت الملائم والذي يمكن أن يسهم في تضيق الفجوة المعلوماتية بين الإدارة والمستثمرين، وبين المستثمرين مع بعضهم ، مما ينعكس على أمكانية الحد من لا تماثل المعلومات وبالتالي تحسين كفاءة سوق العراق للأوراق المالية والاقتصاد الوطني. وعلى الرغم من أهمية هذا الموضوع الا انه لم يحظ بالاهتمام الكافي من الباحثين في

العراق لذلك تعد هذه الدراسة الأولى - حسب علم الباحثان - التي تركز على أحد الموضوعات الحيوية المهمة التي تجمع بين حقلي المحاسبة والتمويل ، فالأول يتعلق بالخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية بالتركيز على خاصية (التوقيت الملائم) في إصدار التقارير المالية من جهة ، والثاني يتعلق بظاهرة (لا تماثل المعلومات) في الأسواق المالية من جهة أخرى بالتطبيق على الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.

4- **فرضية البحث :** في ضوء التسؤال الوارد في مشكلة البحث ، صيغت الفرضية الآتية :  
" لا يختلف أثر توقيت إصدار التقارير المالية السنوية في العوائد غير العادية لأسهم الشركات باختلاف مستوى التزام الشركات بتوقيت الإفصاح " .

5- **مجتمع وعينة البحث :** يتمثل مجتمع البحث بالشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية والتي بلغ عددها (83) شركة موزعة على ثماني قطاعات اقتصادية ، أما عينة البحث فأقتصر على (42) شركة أنطبقت عليها المعايير الآتية :

- توفر التقارير المالية السنوية للشركات خلال مدة البحث .
- توفر توقيتات الإفصاح عند إصدار التقارير المالية السنوية.
- إن لا تكون الشركة قد أدرجت أو توقفت عن التداول أو أدمجت خلال مدة البحث.
- إن يكون التداول اليومي للشركة في الأقل 25% من مجموع أيام مدة الاختبار والتقدير .

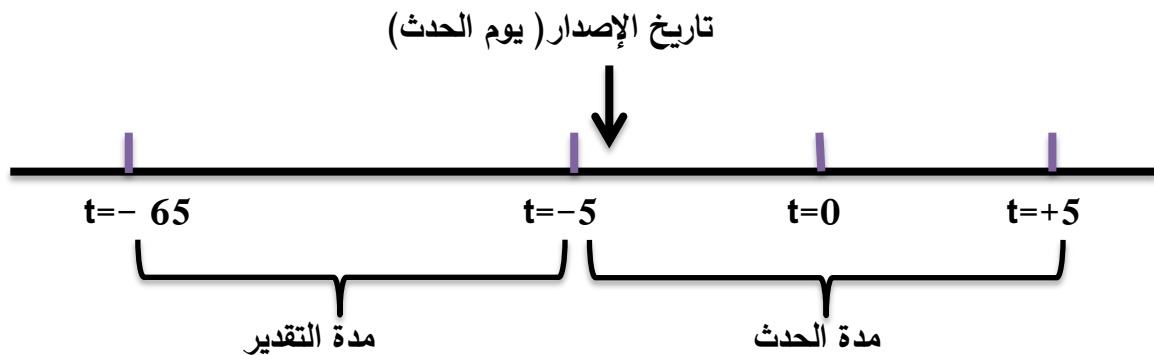
6- **حدود البحث :** حُدّ البحث بحدود - مكانية وزمانية - وكالاتي :  
أ- **الحدود المكانية :-** دراسة تطبيقية لعينة من الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.

ب- **الحدود الزمانية :-** تتمثل الحدود الزمانية للبحث بالمدة 2012 - 2014 وقد أُختيرت هذه المدة لأنها حديثة نسبياً لتعكس الواقع الحالي للشركات المساهمة العراقية ولتوفر البيانات المطلوبة.

7- **إسلوب البحث :**  
من أجل تحقيق أهداف البحث واختبار فرضيته فقد استخدم أسلوب دراسة الحدث (Event Study) الذي يقيس أثر حدث معين أو مجموعة من الأحداث في وقت معين في قيمة أسعار الأسهم ، وأن هذا التأثير يظهر في تغير سعر السهم وفي صورة عائد غير عادي وهو مقياس (لا تماثل المعلومات) (Sitthipongpanich:2011).

و يُطبق أسلوب دراسة الحدث بإتباع الخطوات الآتية :

- 1- تحديد يوم الحدث Event Day : هو يوم الإعلان عن التقارير المالية السنوية ويطلق عليه حدث نوعي أذ يكون تاريخ الحدث لكل شركة مختلف عن الشركات الأخرى<sup>1</sup>.
- 2- تحديد نافذ الحدث Event Window: هي المدة التي تدور حول الحدث قبله وبعده ، ومدة الحدث المستخدمة في هذا البحث هي (5) أيام قبل الإعلان عن التقارير المالية السنوية وبعده . ( Rahmawati : 2013).
- 3- تحديد مدة التقدير Estimation Period : هي مدة تسبق نافذة الحدث تستخدم لتقدير معلمات أنموذج السوق السابقة  $(\alpha_i, \beta_i)$  ، وقد أعتمدت مدة تقدير قدرها (60) يوماً قبل بداية مدة الحدث. والشكل الآتي يوضح الخط الزمني لدراسة الحدث:



شكل (1) الخط الزمني لدراسة الحدث ( المصدر : من إعداد الباحثان )

- \* بُحث في التواريخ الآتية لمعرفة أيها يمثل نشرًا فعلياً للتقارير المالية السنوية ، بمعنى ان التاريخ الذي يمكن عدّه تاريخاً للحدث هو أول تاريخ بعد نهاية السنة المالية للشركة يتوقع فيه وصول المعلومات إلى عدد كبير من المستفيدين من تلك المعلومات، وعليه يمكن البحث في التواريخ الآتية :
- تاريخ توقيع مراقب الحسابات على تقريره السنوي المرفق بالتقارير المالية وفي هذا التاريخ ينتهي التعديل في القوائم المالية وتعد جاهزة للنشر .
  - تاريخ اجتماع الهيئة العامة لحملة الأسهم.
  - تاريخ استلام التقارير المالية من قسم الإفصاح في هيئة الأوراق المالية وتحويلها إلى وسطاء البيع.
- ومن خلال فحص هذه التواريخ فقد اتضح ان تاريخ توقيع مراقب الحسابات على تقريره المرفق بالتقارير المالية، لا يمكن عدّه تاريخاً للحدث، لأن هذا التقرير لا يعلن للعموم بمجرد إعداده وتوقيعه من مراقب الحسابات وربما لا يطلع عليه سوى مجلس الإدارة ، ففي العادة يرفق تقرير مراقب الحسابات بالتقارير المالية السنوية ويعلن في ذات التاريخ الذي تعلن فيه هذه التقارير دفعة واحدة. وبناءً على ذلك بُحث في كل من تاريخ اجتماع الهيئة العامة للمساهمين وتاريخ استلام دائرة الإفصاح في هيئة الأوراق المالية التي تقوم بإحالة التقارير المالية مباشرة في يوم استلامها او اليوم الذي يليه إلى شركات الوساطة المالية ومن خلال مقارنة التاريخين فقد عُدّ تاريخ الحدث هو التاريخ الأسبق في هذين التاريخين وكانت أكثر الشركات المساهمة تقوم بتحويل تقاريرها المالية إلى دائرة الإفصاح قبل اجتماع هيأتها العمومية بفترة تتجاوز الأشهر.



- 4- حساب العائد غير العادي : هو الفرق بين العائد الفعلي والعائد المتوقع خلال مدة الحدث. ويُحسب العائد الفعلي والعائد المتوقع ويُحدد الفرق بينهما كآلاتي :
- أ- حساب العائد الفعلي للسهم لكل شركة .

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

$P_{it}$  = سعر الاغلاق لسهم الشركة (i) في الوقت (t) .

$P_{it-1}$  = سعر الافتتاح لسهم الشركة (i) في الوقت (t) .

ب- حساب العائد المتوقع للسهم لكل شركة ، إذ استُخدم أنموذج السوق لتقدير العائد المتوقع، وهو أكثر النماذج شيوعاً في الدراسات ، ويقوم هذا الأنموذج على أساس وجود علاقة خطية بين العائد على سهم شركة معينة والعائد على السوق ، ويمكن التعبير عن الأنموذج رياضياً كآلاتي:

$$ER_{it} = \alpha_i + \beta_i R_{mt} + e_i$$

إذ أن :

$\alpha_i$  = المعامل الثابت للمعادلة وهو يمثل الجزء من العائد الذي تحقق بغض النظر عن العلاقة بين عائد السوق على السهم والعائد على سهم الشركة (i)

$\beta_i$  = معدل ميل العلاقة الخطية بين العائد على السهم  $R_{it}$  والعائد على السوق  $R_{mt}$

$e_i$  = الخط العشوائي

وتم إيجاد العائد على السوق المالي بطريقة مماثلة لحساب العائد الفعلي لسهم الشركة، وذلك باستخدام المعادلة الآتية : (العتيبي: 2016)

$$R_{mt} = (\text{Index } t - \text{Index } t-1) / \text{Index } t-1$$

$\text{Index } t$  = مؤشر السوق العام في نهاية الوقت (t).

$\text{Index } t-1$  = مؤشر السوق العام في بداية الوقت (t).

ج- حساب العائد غير العادي للسهم لكل شركة ، في ضوء نتائج المعادلتين (أ)، (ب) فُدر العائد غير العادي لأسهم كل شركة خلال السنة كآلاتي:

$$AR_{it} = R_{it} - ER_{it}$$

إذ أن :

$R_{it}$  = العائد الفعلي للشركة (i) في الوقت (t).

$ER_{it}$  = العائد المتوقع للشركة (i) في الوقت (t).

❖ حساب متوسط العائد غير العادي : يُحسب المتوسط لكل يوم من أيام مدة الحدث لجميع شركات العينة و في كل مجموعة .

❖ حساب متوسط العائد غير العادي التراكمي: لغرض قياس التأثير التراكمي للحدث وذلك بحساب المتوسط التراكمي للعائد غير العادي لكل يوم في مدة الحدث ولكل مجموعة على حدة ، والتي تعكس مدى استجابة السوق للحدث. وكما يأتي :

$$CARR (-5) = ARR (-5)$$

$$CARR (-4) = CARR (-5) + ARR (-4)$$

$$CARR (-3) = CARR (-4) + ARR (-3)$$

إذ أن :

$CARR$  = متوسط العائد غير العادي التراكمي.

$ARR$  = متوسط العائد غير العادي اليومي .

8- التعريفات الإجرائية : فيما يأتي توضيح لكل متغير، وكيفية قياسه ،ومصادر القياس ، وكما في الجدول الآتي:

جدول (1) آلية قياس متغيرات البحث ومصادر قياسها

نوع المتغير	طريقة قياس المتغير	مصدر القياس
1- المتغير التابع : لا تماثل المعلومات	امتلاك مستثمر أو أكثر لمعلومات خاصة عن قيمة الشركة لا يمتلكها المستثمرون الآخرون، مما يمكنهم من تحقيق عوائد غير عادية ( 5: 2006 : Brown and Hilliest ) وأثبتت العديد من الدراسات بأن العوائد غير العادية تلازم مستويات لا تماثل المعلومات العالية ، ومن ثم تؤخذ هذه العوائد على أنها مقياس عن لا تماثل المعلومات.	شذى عبد الحسين الزبيدي : 2009
2- المتغير المستقل : التوقيت الملائم في إصدار التقارير المالية السنوية.	هو مدى توفر المعلومات المحاسبية لمتخذي القرارات، وقبل ان تفقد هذه المعلومات قدرتها على التأثير في قراراتهم. وتقاس بعدد الأيام من تاريخ انتهاء السنة المالية لغاية تاريخ تسليم التقارير المالية السنوية المدققة لهيأة الأوراق المالية وحسب تعليمات الإفصاح رقم (8) المحدثه لسنة 2015 الصادرة عن هيأة تداول الأوراق المالية فقد حُددت مدة إصدار التقارير المالية السنوية للشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية (150) يوماً من تاريخ انتهاء السنة المالية. ويُنشر التقرير المالي السنوي حال استلامه من الشركة المساهمة كما أفاد بذلك قسم العلاقات العامة في سوق العراق للأوراق المالية.	جميع الدراسات السابقة التي بحثت في موضوع التوقيت الملائم (Timeliness) مثل دراسة (Iyoha:2012) و (دحدوح:2014)

## ثانياً : دراسات سابقة والمساهمة العلمية للبحث الحالي :

لم يجد الباحثان دراسات سبق أن تناولت موضوع التوقيت الملائم لإصدار التقارير المالية ودورها في الحد من لا تماثل المعلومات، وبذلك ستعرض عدد من الدراسات السابقة عبر تقسيمها على مجموعتين تتضمن المجموعة الأولى الدراسات التي تناولت التوقيت الملائم لإصدار التقارير المالية والعوامل المؤثرة فيها ، والمجموعة الثانية تتضمن الدراسات التي تناولت موضوع لا تماثل المعلومات . وأستخلص أهم ما تناولته الدراسات بشكل مختصر وحسب التسلسل الزمني لإجراء الدراسة ، ومن ثم يعين موقع البحث الحالي بينها ، وعلى وفق الجداول الآتية :

### 1- دراسات التي تناولت موضوع التوقيت الملائم في إصدار التقارير المالية:

#### أ- الدراسات العربية :

دراسة : الخوري : 2006	
عنوان الدراسة	أثر توقيت الإفصاح عن القوائم المالية على اسعار الاسهم وحجم التداول للشركات المساهمة العامة الاردنية.
مشكلة الدراسة	أختبار مدى استجابة سوق عمان المالي للمعلومات التي تتضمنها التقارير المالية، عند توقيت الإفصاح عنها ، وأثر توقيت اصدار التقارير المالية للشركات في أسعار الأسهم وحجم التداول.
اسلوب وعينة الدراسة	دراسة في بورصة عمان لعينة تتكون من 42 شركة خلال الفترة من 2000 - 2002، وقد أستخدمت منهجية دراسة الحدث ، لاختبار سلوك عوائد الاسهم وحجم التداول.
أهم الاستنتاجات	وجود تأثير إيجابي ومعنوي ذي دلالة احصائية لنشر والإفصاح عن التقارير المالية السنوية، على حجم التداول خلال اليومين الثاني والثالث بعد تاريخ النشر. وأن هناك اختلاف في استجابة حجم التداول على وفق توقيت إصدار التقارير المالية ، ولم تظهر الدراسة أي أثر ذو دلالة احصائية لتوقيت اصدار تقارير الشركات في اسعار أسهم تلك الشركات.

دراسة : العجمي : 2008	
عنوان الدراسة	توقيت إصدار التقارير السنوية للشركات البحرينية المدرجة في السوق المالي البحريني.
مشكلة الدراسة	تحديد العوامل التي تؤثر في توقيت اصدار التقارير المالية السنوية للشركات البحرينية ، وضرورة التزام الشركات تعليمات الافصاح.
اسلوب وعينة الدراسة	دراسة في البورصة البحرينية لعينة مكونة من 78 شركة خلال الفترة من 1992 - 2006، واستعمل في الدراسة أنموذج الانحدار المتعدد.
أهم الاستنتاجات	أن مصرف البحرين المركزي، وسوق البحرين للاوراق المالية لة دور كبير في التزام الشركات التوقيت المحدد لإصدار التقارير المالية خلال الفترة القانونية .وان الشركات كبيرة الحجم والتي لديها ارتفاع في الربحية تقوم بإصدار تقاريرها المالية بفترة أقل، وأن لطبيعة نشاط الشركة أثر في توقيت إصدار التقارير المالية للشركات. وقد لوحظ ذلك في المؤسسات المصرفية التي تصدر تقاريرها قبل الشركات والمؤسسات غير المصرفية.

ب- الدراسات الأجنبية

دراسة : Owuau Ansah:2000	
<p><b>Timeliness Of Corporate Financial Reporting In Emerging Capital Markets :Empirical Evidence From the Zimbabwe Stock Exchange.</b></p> <p>التوقيت الملائم لإصدار التقارير المالية للشركات في الأسواق المالية الناشئة: دراسة تطبيقية في بورصة زيمبابوي.</p>	<p>عنوان الدراسة</p>
<p>دراسة العوامل التي تؤثر في توقيت إصدار التقرير المالي السنوي .</p>	<p>مشكلة الدراسة</p>
<p>دراسة في بورصة زيمبابوي لعينة مكونة من 47 شركة غير مالية في عام 1994، واستعمل تحليل الانحدار الخطي.</p>	<p>اسلوب الدراسة</p>
<p>أشارت النتائج إلى أن 98% من شركات العينة قدمت تقاريرها المالية السنوية لبورصة زيمبابوي في المدة المحددة قانونياً وهي (160) يوماً من تاريخ أنتهاء السنة المالية، وتوصلت نتائج تحليل الانحدار إلى ان (حجم الشركة وربحيته وعمر الشركة) عوامل ذات أهمية إحصائية مع توقيت إصدار التقارير المالية السنوية. فضلاً عن ذلك أشارت النتائج إلى أن مدة التدقيق مع مدة إصدار التقارير المالية السنوية لم تكن مهمة بدرجة إحصائية.</p>	<p>أهم الاستنتاجات</p>

دراسة : AL – Tahad : 2015	
<p><b>Timeliness Of audited Financial Report Of Jordanian Listed Companies.</b></p> <p>التوقيت الملائم للتقارير المالية المدققة للشركات المدرجة في البورصة الأردنية.</p>	<p>عنوان الدراسة</p>
<p>دراسة مدى التزام الشركات متطلبات المدة المسموح بها في إصدار التقارير المالية السنوية وهي (3 أشهر) من تاريخ نهاية السنة المالية ، ومعرفة العلاقة بين التوقيت الملائم للتقارير المالية وبين خصائص الشركة.</p>	<p>مشكلة الدراسة</p>
<p>دراسة في البورصة الاردنية لعينة مكونة من 99 شركة ، إذ حُل 235 تقرير مالي سنوي لسنة 2013 وأُسْـمَـعـل أنموذج الانحدار لدراسة العلاقة بين المتغيرات.</p>	<p>اسلوب وعينة الدراسة</p>
<p>توصلت النتائج إلى التزام الشركات متطلبات المدة المسموح بها في إصدار التقارير المالية السنوية ، و كذلك وجود علاقة معنوية بين (ربحية الشركة ونمو الشركة وحجم شركة التدقيق ) وبين توقيت إصدار التقارير المالية. ولوحظ عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين (حجم الشركة و عمر الشركة و الرافعة المالية للشركة) و توقيت إصدار التقارير المالية.</p>	<p>أهم الاستنتاجات</p>

## 2- دراسات التي تناولت موضوع لا تماثل المعلومات :

### أ- الدراسات عربية :

دراسة : الزبيدي : 2009	
عنوان الدراسة	العلاقة بين هيكل رأس المال ومقسوم الأرباح وأثرهما في لا تماثل المعلومات.
مشكلة الدراسة	بينت الدراسة موضوع لا تماثل المعلومات في الاسواق المالية والتي تؤدي إلى إن المطلعين في الشركة يستفيدون من المعلومات اللامتائلة بينهم وبين المستثمرين الخارجيين والتي يمكن أن يحققوا من خلالها عوائد غير عادية ، كما ناقشت الدراسة هل يتأثر لا تماثل المعلومات بخصائص الشركة المتمثلة في تقلب إرباحها وحجمها وموجوداتها الملموسة و نموها.
اسلوب وعينة الدراسة	دراسة في قطاع تكنولوجيا المعلومات في سوق نيويورك للأوراق المالية و تكونت عينة الدراسة من 15 شركة و للفترة 1998 - 2007 ، واستخدمت الدراسة العوائد غير العادية في قياس لا تماثل المعلومات.
أهم الاستنتاجات	توصلت نتائج الدراسة إلى انخفاض لا تماثل المعلومات بين الإدارة والمستثمرين ، كما إن اغلب شركات العينة لم تحقق عوائد غير عادية لأسهمها ، بل العكس كان العائد المتوقع اكبر من العائد المتحقق لأسهم الشركات. وأن كبر حجم الشركة وزيادة النمو يؤدي إلى انخفاض لا تماثل المعلومات وأن ارتفاع تقلب الأرباح يؤدي إلى ارتفاع لا تماثل المعلومات.

دراسة : العبيدي : 2011	
عنوان الدراسة	تأثير الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية في تقليل عدم تماثل المعلومات لأغراض اتخاذ القرارات الاستثمارية/ بحث تطبيقي في عدد من الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية.
مشكلة الدراسة	بيان تأثير الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية في تقليل الفجوة بين المعلومات التي تقدمها إدارة الشركات للمستفيدين والمعلومات التي تحتفظ بها الإدارة.
اسلوب وعينة الدراسة	دراسة في سوق العراق للأوراق المالية وكانت عينة البحث 10 شركات مساهمة خمس منها شركات مصرفية والخمس الأخرى شركات صناعية لسنة 2009م. وقد استخدمت الدراسة قائمة فحص لقياس مدى التزام الشركات الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية ومدى الإفصاح والشفافية من هذه الشركات.
أهم الاستنتاجات	أن الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية تعد من العوامل الأساسية لتوفير المعلومات الحيادية وتحقق التوازن بين ما تريد الإدارة عرضه من جانب وما يريده المستفيد من جانب آخر ، وهذا من شأنه إن يُخفف درجة عدم تماثل المعلومات. وتتفاوت نسبة التزام الشركات بالخصائص النوعية إذ إن نسب التزام الشركات المصرفية بالإفصاحات المحاسبية أعلى من الشركات الصناعية.

ب-الدراسات الاجنبية :

دراسة: 2012: Ajward and Takehara	
عنوان الدراسة	On The Relationship Between Earnings Quality And The Degree Of Information Asymmetry: Evidence From Japan العلاقة بين جودة الأرباح ودرجة لا تماثل المعلومات: دليل من اليابان .
مشكلة الدراسة	أختبار العلاقة بين جودة الأرباح وبين درجة لا تماثل المعلومات.
اسلوب الدراسة	دراسة في بورصة نيكاي اليابانية لعينة مكونة من 1450 شركة خلال الفترة 1997 - 2008
أهم الاستنتاجات	أشارت النتائج أن لا تماثل المعلومات يعد أحد أهم مصادر القلق في الأسواق المالية. وبينت نتائج الدراسة إلى أن هناك علاقة ارتباط عكسية بين جودة الأرباح وبين مستوى لا تماثل المعلومات.

دراسة : 2014 Wei Wu	
عنوان الدراسة	لا تماثل المعلومات و الإلتجار الداخلي. Information Asymmetry And Insider Trading
مشكلة الدراسة	هل ان لا تماثل المعلومات يؤدي إلى التغير في سلوك التداول للمطلعين .
اسلوب وعينة الدراسة	التقارير المالية السنوية والتي تمتد من 1999 ولغاية 2008.
اهم الاستنتاجات	أن الجزء الكبير من العوائد غير العادية التي يحصل عليها المطلعين تتركز خلال الوقت المحيط بإعلان عن التقارير المالية، وأن الزيادة في العوائد غير العادية التي يحصل عليها المطلعين قد تكون بسبب ضعف القوانين الخاصة بالإلتجار الداخلي.

ثالثاً : ما يميز هذه الدراسة عن غيرها من الدراسات السابقة :

أهم ما يميز هذا البحث هو الربط بين المتغيرات والذي تضمن خاصية التوقيت الملائم ودورها في الحد من لا تماثل المعلومات ، و أستخدم منهجية دراسة الحدث كأحدى مقاييس هذا البحث ، وهو بذلك لا يقيس أثر توقيت إصدار التقارير المالية السنوية في عوائد السوق فحسب ، وإنما تختبر مدى كفاءة السوق على المستوى شبة القوي ، كما لم تتناول معظم الدراسات الجهود والإصدارات المهنية المتعلقة بخاصية التوقيت الملائم والتي يمكن من خلال دراستها وتحليلها، أستخدمها كأحدى الآليات التي تحد من مشكلة لا تماثل المعلومات.

## المحور الثاني : الإطار النظري

التوقيت الملائم لإصدار التقارير المالية ودورها في الحد من لا تماثل المعلومات

أولاً : خاصية التوقيت الملائم في إصدار التقارير المالية

1- مفهوم خاصية التوقيت الملائم في إصدار التقارير المالية : يعد التوقيت الملائم واحد من أكثر عناصر الجودة في تقديم المعلومات المالية في الوحدات الاقتصادية (kasemi,78:2015)، وأشارت الفقرة (QC29) من الأطار المفاهيمي الصادر عن المشروع المشترك (FASB/IASB) الى أن التوقيت الملائم يعني أن تكون المعلومات المحاسبية متاحة لمتخذي القرارات الاقتصادية لتكون قادرة على التأثير في قراراتهم (CPA,IFRS,2010,QC29) ومع أزيد التعقيدات في العمليات التجارية ونمو مجتمع الاستثمار أصبح المستثمرين يبذلون المزيد من الطلبات للحصول على المعلومات الملائمة وفي الوقت الملائم وذلك لغرض السرعة في إجراء إعادة النظر فيما إذا يقررون الاستمرار بأبقاء رؤوس أموالهم في الوحدة الاقتصادية من عدمه (Vuran,58:2013).

2- أهمية التوقيت الملائم لإصدار التقارير المالية : أشار (جهماني، 143:2000) الى أن توقيت إصدار التقارير المالية يعد من أهم المقاييس المستخدمة لقياس فائدة التقارير المالية ، إذ تقاس فائدة تلك القوائم بمدى سرعة إصدارها لتصبح متاحة في الوقت المناسب بين يدي مستخدميها لاتخاذ قرارات الاقتصادية. وأكد (البطائنة، 11:2006) أن خاصية التوقيت الملائم في إصدار التقارير المالية للوحدات الاقتصادية تعد واحدة من مقاييس الاستفادة من معلوماتها في مجال ترشيد قرارات المستثمرين وتؤدي الى تقليل الشائعات والمعلومات الخاطئة التي تتداول في الأسواق المالية. وأشار (السيوطي، 333:2008) أن عند التنازع بين خاصية التوقيت الملائم من جهة والدقة من جهة أخرى ، تكون الأفضلية في معظم الأحيان لصالح التوقيت الملائم على حساب الدقة. وذكر (الدراوي، 39:2001) الى أن كل النظم المحاسبية ينبغي إقامتها لتقديم المعلومات المحاسبية للمستخدمين في التوقيت الملائم. وبهدف مراعاة خاصية التوقيت الملائم ألزمت الهيئات المشرفة على أسواق المال في كثير من دول العالم الشركات المدرجة فيها الى التقارير المالية السنوية بعد مدة زمنية معينة ، بهدف توفير المعلومات الحديثة والمستمرة على مدد زمنية متقاربة للمتعاملين في الأسواق المالية (مطر، 2012 : 35). وفي العراق نصت تعليمات تداول الأوراق المالية المحدثه لسنة (2015) في الفصل الأول من تعليمات الإفصاح رقم (8) المادة (1) " على كل شركة مدرجة في سوق الأوراق المالية تزويد الهيئة بالتقرير السنوي خلال مدة لا تتجاوز (150) يوما من انتهاء سنتها المالية ونشره بوسائل الاعلام المتاحة بشرط أعداده وفقا للمعايير المحاسبية النافذة".

ثانياً : لا تماثل المعلومات

1- مفهوم لا تماثل المعلومات : في ظل عدم وجود تعريف محدد لمفهوم لا تماثل المعلومات الا أنه سيتم التطرق الى عدد من الاتجاهات التي تحمل وجهات نظر مختلفة ومكملة لبعضها:

فقد عرف (Stephen:312:2007) لا تماثل المعلومات بأنه " امتلاك مستثمر أو أكثر معلومات خاصة عن قيمة الشركة بينما مستثمرين آخرين لا يمتلكون تلك المعلومات ويعتمدون على المعلومات العامة فقط "

ويرى (الصبان ،2013:11) أن لا تماثل المعلومات المحاسبية يحدث حين " تعتمد إدارة الوحدة الاقتصادية حجب معلومات معينة عن المستثمرين لاستخدامها في تحقيق عائد غير عادي من الأسهم التي يملكونها ."

وقد أكد (Vipin & Rao:2:2014) أن أي معاملات اقتصادية تحدث بين طرفين أو أكثر، وتعتمد على توافر معلومات معينة لدى هذه الأطراف ، يكون على الأغلب في الواقع العملي لدى أحد الأطراف معلومات أكثر من الأطراف الأخرى ، وهذا ما يطلق عليه لا تماثل المعلومات.

وفي إطار العرض السابق يمكن القول أن هناك شبه اتفاق في أن مفهوم لا تماثل المعلومات يتمثل في امتلاك طرف لمعلومة مناسبة من حيث الكم والنوع والوقت بحكم موقعة في الوحدة الاقتصادية يستخدمها في تحقيق منافع شخصية تتمثل في عوائد غير عادية على حساب الطرف أو الأطراف الأخرى التي لا تمتلك مثل هذه المعلومات.

**2- افتراضات لا تماثل المعلومات :** تقوم ظاهرة لا تماثل المعلومات على افتراضات عديدة هي :

(الزبيدي،2009:62).

أ- أن المديرين يعرفون أو يملكون الكثير من المعلومات عن الأرباح الجارية وفرص الاستثمار المتاحة لشركائهم أكثر مما يعرفها أو لا يملكها المستثمرين الخارجيين.

ب- أن المديرين يتصرفون لمصلحة المساهمين الموجودين (القدماء) بالشركة بشكل كبير أكثر من مصلحة المساهمين الجدد.

ج- أن المساهمين القدماء يكونون سلبيين ، أي أنهم لا يقومون بإعداد موازنة محافظهم بشكل منطقي عندما يعلمون أكثر عن عمليات الشركة.

د- ان الأسواق المالية كفوءة مع المعلومات المتاحة العامة (أي انها كفوءة بالشكل شبه القوي)

هـ- لا يوجد كلف معاملات لإصدار الأسهم .

**3- جوانب لا تماثل المعلومات :** أن هناك جانبين لمسببات لا تماثل المعلومات في السوق تنشأ

بين الأطراف الداخلية والأطراف الخارجية وهي: (غنيم،2014:14)

أ- لا تماثل المعلومات بين الإدارة والأطراف الداخلية من جهة ، والأطراف الخارجية الأخرى (المضاربة في المعلومات الداخلية) : ويقصد بها استخدام الأطراف الداخلية ولاسيما الإدارة ما لديهم من معلومات قبل نشرها في التقارير المالية لتحقيق عوائد غير عادية على حساب الأطراف الخارجية.



ب- لا تماثل المعلومات بين الأطراف الخارجية مع بعضها (مشكلة تسريب المعلومات): وهي معلومات خاصة عن قيمة الشركة وأدائها حصل عليها بعض المستثمرين في السوق عبر قنوات اتصال غير رسمية (بعد غير أخلاقي) ويطلق عليهم المستثمرين (ذوي المعلومات الأكثر) مقارنة بالمستثمرين الآخرين (ذوي المعلومات الأقل) (Vahab Rostami & et al:3277:2011).

4- **صيغ لا تماثل المعلومات** : أن لا تماثل المعلومات بين أطراف عقد الوكالة (الطرف الأصيل والطرف الوكيل) من شأنه أن يتسبب في ظهور مشكلتين تعيقان تعظيم المنفعة لكلا الطرفين ، منها ما يظهر قبل تنفيذ الصفقة وهو (الاختيار المعاكس) أو بعد اتمام الصفقة وهو (الخطر الأخلاقي) : أ- **مشكلة الاختيار المعاكس** : أو ما يسمى (الاختيار السلبي) وتحصل هذه المشكلة قبل اتمام الصفقة ، وهو تصرف غير رشيد يولد سوء اختيار سواء من الوحدة الاقتصادية في اختيار مورديها أو أصحاب الأسهم في اختيارهم لوكلائهم في الإدارة ، مما ينتج عنه عدم الكفاءة في استثمار الموارد المتاحة في تحقيقها لنتائج إيجابية وتعظيم ثروة حملة الأسهم (ساسي، 2014:638) .

وتؤدي المحاسبة دوراً مهماً في الحد من تلك المشكلة عبر دورها في تحويل المعلومات الخاصة الى معلومات عامة أو تحويل المعلومات الداخلية الى معلومات خارجية عبر تفعيل دور وسطاء المعلومات المحاسبية والتوسع في الإفصاح المحاسبي (السيد، 2005:18) .

ب- **مشكلة المخاطرة الأخلاقية**: هناك من يطلق عليه (بالخطر المعنوي) وغالباً ما تظهر هذه المشكلة بعد إبرام الصفقة ، وتتعلق بسلوك الفرد ونيته في إتمام العقد ، إذا أن بعض التصرفات السلبية للأفراد قد يكون لها تأثيرات عديدة كما أن هذه التصرفات قد لا تكون مراقبة من طرف الوكيل وهو ما يفتح المجال أمام الانتهازية ومنه يمكن أن نحدد وضعيتين : (ساسي ، 2014:638).

أ- **الأولى** : هناك تكاليف كبيرة بالنسبة للأصيل لمراقبة أعمال الوكيل.

ب- **الثانية** : حالة الانتهازية إذ أن الأصيل لا يملك بالضرورة الخبرة الكافية ليعرف فيما إذا كانت أعمال الوكيل تصب في مصلحته الشخصية أم لا.

ويرى (العبيدي، 2011:70) أن التغلب على هذه المشكلة يكمن في توفير معلومات بصفة مستمرة عن الأنشطة التي يقوم بها هؤلاء المديرون وذلك من خلال :

1- قيام حملة الأسهم والسندات بالتعقب المستمر لأنشطة هذه الشركات.

2- سن التشريعات الحكومية التي تلزم الشركات بالإفصاح عن بياناتها المحاسبية خلال مدة بسيطة من انتهاء السنة المالية، لتمكين حملة الأسهم من الحكم بأدائها، مع فرض عقوبات رادعة إذا تبين تورط مديري الشركات أو إخلالهم بأية شروط أو مهمات موكلة اليهم.

3- التطبيق الملزم والفعال لقواعد الحاكمية المؤسسية والعمل بشكل مستمر على تطوير وتحديث تلك القواعد بما يتماشى مع أفضل الممارسات العالمية (شرقطللي، 2015:37).

### ثالثاً: توقيت حدوث لا تماثل المعلومات في الأسواق المالية

اختلفت الدراسات في توقيت حدوث لا تماثل المعلومات، إذ أكدت دراسة (عبيد: 2008) ان المبادلات التي يقوم بها المستثمرون الذين يملكون معلومات خاصة تزداد قبل الإعلان عن الأرباح ، فالمعرفة بقرب الإعلان عن الربح يعد دافعاً لدى بعض المستثمرين نحو تكثيف البحث عن المعلومات الخاصة بغية القيام بمبادلات وتحقيق مكاسب عند الإعلان الفعلي عن الربح . كما أشارت دراسة (Chia et al :2267:2010) الى أن التوقيتات الذي يمكن أن يحدث أو يزداد فيه حالة لا تماثل المعلومات هو (وقت إصدار التقارير المالية ، وقت التداول على الأسهم، التفاوض على عقود المديونية ، التفاوض على عقود الحوافز) فيما أشار (الخوري ،2005:42) أن المدة المحيطة بتاريخ إصدار التقارير المالية ونتيجة لعوامل تتعلق بتسرب المعلومات وبكفاءة السوق ، فأن أسهم الشركات التي تحقق أرباحاً أعلى من المتوقع سوف تكون العوائد غير العادية فيها موجبة في حين تحقق أسهم الشركات التي حققت أرباحاً أقل من المتوقع عوائد غير عادية سالبة ، ويزداد حجم التداول في السوق المالي بصفة عامة خلال هذه المدة. وإذا كانت الدراسات السابقة تحدثت عن توقيت حدوث لا تماثل المعلومات في المدة التي تسبق إصدار التقارير المالية ، فأن دراسة (عبيد:2008) أكدت أن حالة لا تماثل المعلومات يحدث في اليوم الذي يتم فيه الإعلان عن القوائم المالية ، وذلك نتيجة قدرة المستثمرين في السوق على تحليل وتشغيل المعلومات التي تتضمنها هذه القوائم المالية.

ومما سبق يرى ان أن عملية أعداد التقرير المالية تستغرق بعض الوقت قبل إصدارها يستنفذ في مرحلة تصديق الإدارة على تلك القوائم وتقرير مستوى الأرباح الذي يُفصح عنه ، وبناءً عليه فأن خلال تلك المدة من نهاية السنة المالية حتى تاريخ الإفصاح تعد المعلومات المحاسبية ولاسيما الربح من قبيل المعلومات الداخلية والتي قد تتسبب في لا تماثل المعلومات بين المستثمرين، فوجود مثل هذه المعلومات وأن كانت في غير شكلها النهائي داخل الوحدة الاقتصادية لمدة زمنية معينة سوف يشكل دافعاً قوياً لدى العديد من الأطراف الداخلية أو الخارجية للاستفادة منها وتحقيق مكاسب مستغلين عدم توفر مثل هذه المعلومات للآخرين إذ أن بعض المستثمرين لن ينتظروا طويلاً إلى أن تنشر المعلومات المحاسبية ليتخذوا قراراتهم وبالتالي أن حالة لا تماثل المعلومات تزداد قبل إصدار التقارير المالية وأن كانت تحدث باستمرار.

#### رابعاً : الجهود المبذولة للحد من لا تماثل المعلومات

هناك جهود على المستوى الدولي و المحلي للحد من ظاهرة لا تماثل المعلومات:

1- **على المستوى الدولي :** إن تنفيذ المعايير الدولية للتقرير المالي يخفض من لا تماثل المعلومات بين المستثمرين المطلعين و المستثمرين غير المطلعين ، على سبيل المثال، يطلب معيار المحاسبة الدولي الأول " عرض القوائم المالية " الإفصاح عن المعلومات المهمة التي يمكن أن تؤثر السياسات المحاسبية في القوائم المالية للشركة (Assidi & Omri:74:2012) Soufiene (السيد،2005:21) الى أن توقيت إصدار التقارير المالية والعمل على ضرورة تتابعه يترك تأثيراً على مستوى لا تماثل المعلومات ويبدو ذلك واضحاً عبر الاهتمام بالتقارير المالية المرحلية سواء على مستوى أوروبا أو مستوى الولايات المتحدة من المعهد الأمريكي للمحاسبين القانونيين أو من هيئة تداول الأوراق المالية (SEC) والتي كان لها دور بارز في هذا الشأن، وكذلك منعت قواعد (SEC) الداخليين من استخدام المعلومات الخاصة (غير المنشورة ) للمتاجرة بها، كما منعت الداخليين من البيع في الأجل القصير، و التخلي عن أية عوائد غير عادية إذا تم الشراء أو البيع، أو القيام بالشراء خلال أي مدة أقل من ستة شهور من تاريخ القوائم المالية ، وان تعامل المطلعين يكون ضمن الحدود القانونية المحددة وليس تعامل داخلي غير قانوني (عياد،2010:100). كما أنه يمكن أن تساعد الهيئات المالية في التغلب على ظاهرة لا تماثل المعلومات عبر توفير المعلومات في وقت معين ومنع المتاجرة بالمعلومات الداخلية عن طريق عدم الشراء والبيع في ذلك الوقت ( Iris Claus: 3 : 2010 ). وكذلك تفعيل دور الوسطاء الماليين وذلك لما يقدمونه من مساعدة للمستثمرين عن طريق تقديم معلومات تساعدهم على اتخاذ القرارات الاستثمارية الرشيدة مما له الأثر الفعال في تحسين كفاءة سوق المالي (IrisClaus:3:2010).

2- **على المستوى المحلي:** ذكرت تعليمات تداول الأوراق المالي المحدثه لسنة 2015 في الفصل الثالث المادة (2) " تداولات الأشخاص المطلعين في الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية" الى عدة أمور:

أ- المادة (2) الإفصاح : على الشركة المساهمة المدرجة تزويد الهيئة والسوق بأسماء المطلعين وعناوين وظائفهم وما يمتلكونه من اوراق مالية لنفس الشركة وخلال خمسة عشر يوماً من بداية كل سنة واي تغيير يطرأ لاحقاً خلال اسبوع من حدوث التغيير .

- تتعرض الشركة المخالفة لهذه التعليمات الى عقوبات يحددها السوق والهيئة .

ب- المادة (3) التداول : يحضر على الأشخاص المطلعين التداول في الفترات المبينة أدناه :-

- من تاريخ نهاية كل فصل ولغاية نشر البيانات الفصلية.

- الفترة الزمنية التي توجد خلالها احداث جوهرية غير مفصح عنها وحتى تاريخ الافصاح عنها.

- قبل 15 يوم من تاريخ صدور البيانات السنوية وحتى تاريخ الإفصاح عنها .

ج- المادة (4) المعلومات الداخلية: يحضر على الأشخاص المطلعين تسريب المعلومات الداخلية قبل الإعلان عنها في الهيئة والسوق وأي وسيلة اعلان عامة.

#### خامساً : أهمية خاصة التوقيت الملائم في الحد من لا تماثل المعلومات

تعد خاصية التوقيت الملائم محط اهتمام صانعي السياسات المحاسبية مثل مجلس معايير المحاسبة المالية (FASB) والتي عبرت عن قلقها في أن عدم مراعاة التوقيت الملائم للإفصاح يؤدي الى عدم مساواة وصول المعلومات بين المستثمرين ، ويسمح لمجموعة من المستثمرين " المطلعين " بتحقيق عوائد غير عادية على حساب المستثمرين الآخرين وبالتالي حدوث لا تماثل في المعلومات (Afify:57:2009). إذ أن توقيت إصدار التقارير المالية وما تحمله من معلومات من شأنه أن يؤثر في معتقدات المستثمرين عن خصائص الأوراق المالية للشركات المعلنة لهذه التقارير، وينعكس بالتالي على ردة فعل السوق استجابةً لهذه المعلومات، سواء في شكل تغير أسعار الأسهم أو زيادة في حجم التداول (الخوري، 2006 : 169). وعدّ (عبد النعيم، 2013:8) أن أحد الاتجاهات لظاهرة لا تماثل المعلومات هو توقيت توفير المعلومات والتي غالباً ما يكون سلوكاً متعمداً من الأطراف التي لديها ميزة معلوماتية بهدف تحقيق منفعتها الذاتية على حساب الأطراف الأخرى، عبر التحكم في توقيت نشر هذه المعلومات واستخدامها قبل نشرها بشكل عام أو عبر حجبها تماماً عن الطرف الآخر أو عرض معلومات مضللة أو غير حقيقية خلاف المعلومات التي يمتلكها. وأشار (Hyun Bae & Sang Woo:320:2015) أنه عند ارتفاع مستوى لا تماثل المعلومات فسيكون هناك حافز لدى المديرين للحد من هذه الظاهرة عن طريق تحسين توقيت إصدار التقارير المالية ، وذلك لضمان العدالة في إيصال المعلومات للمستثمرين ، وبالتالي يؤدي إلى تحسين جودة التقارير المالية والشفافية التي تساعد المستثمرين على فهم الأرباح المتوقعة لاتخاذ القرارات المناسبة بشأن الاستثمارات . وأوضح (2003 : 2 : Tourani et al) أن في ظل وجود التوقيت الملائم للإفصاح المحاسبي فإنه يمكن أن يؤدي بدوره إلى تخفيض مكاسب المطلعين الداخليين لتنفيذ صفقات مربحة عبر شراء الأسهم قبل ارتفاع الأسعار أو بيع الأسهم قبل انخفاض الأسعار وهذا ما يؤدي إلى تحقيق عوائد غير عادية من قبلهم ، وبالتالي يحقق التوقيت الملائم للإفصاح الحد من لا تماثل المعلومات بين المستثمرين . وأكد (Al Daoud et al:430:2015) أن طول مدة إصدار التقارير المالية يعد من مصادر لا تماثل المعلومات لأنه يشجع على تسريب المعلومات الداخلية وبالتالي يؤدي الى حصول عدد من المستثمرين على المعلومات من داخل الشركات عن طريق الرشا

لموظفي تلك الشركة أو صلة القرابة أو أية ضغوطات أخرى ، مما يؤثر في كفاءة سوق المال .في حين يرى (زاهر،2012:4) إلى إن مراعاة التوقيت الملائم في إصدار التقارير المالية يؤدي الى تحسين بيئة المعلومات وما يترتب على ذلك من الحد من مستوى لا تماثل المعلومات بين المتعاملين في سوق المال وكما يأتي :

1- توفير معلومات عامة أكثر وقتية لكل المستثمرين يترتب على ذلك انخفاض الحوافز لحيازة معلومات خاصة.

2- أن التابع في الإفصاح يوفر معلومات خاصة لها مزايا قصيرة الأجل تتاح بشكل عام لكل المتعاملين.

فيما أشار (السيد،2005:12) إلى أن توفير المعلومات لكل المتعاملين في توقيت واحد يؤدي الى تقليل شيوع ظاهرة لا تماثل المعلومات وهذا يعني عدم انسحاب المتعاملين من السوق ودخول متعاملين جدد مما يترتب عليه زيادة في حجم التداول.

ويرى ( Kanagaretnan et al :2007) أن توفير المعلومات المالية في الوقت الملائم ولكافة الأطراف أصحاب المصالح في الشركة بالكم المطلوب من دون حجب أية معلومات مرتبطة بالشركة ومركزها المالي فإنه يمكن أن يحد من ظاهرة لا تماثل المعلومات في السوق المالي . وأوضح (دحدوح،2014:50) إن الحد من ظاهرة لا تماثل المعلومات في السوق، يقتضي إلزام الوحدات الاقتصادية بإصدار التقارير المالية خلال مدة زمنية معينة من تاريخ انتهاء السنة المالية ، لكي تكون متاحة لجميع الأطراف في توقيت واحد لمنع تسريب المعلومات المحاسبية الداخلية ولا تستغل من المطلعين لتحقيق عوائد غير عادية. لأن كافة الأطراف تتصف بالرشد الاقتصادي ، وبالتالي سوف تلجأ الأطراف الخارجية (المستثمرين) إلى أساليب دفاعية لحماية نفسها ضد مخاطر لا تماثل المعلومات وهذه الأساليب الدفاعية تؤدي إلى الأضرار بسوق رأس المال مثل انخفاض حجم العمليات وعدد الأسهم المتداولة وزيادة تكلفة العمليات وكذلك انخفاض درجة السيولة للأسهم (الدهراوي،2013:10) وبذلك تعد خاصية التوقيت الملائم في إصدار التقارير المالية آلية مهمة للحد من التداول الداخلي، والتسريبات ، والشائعات ، ولا تماثل المعلومات في الأسواق المالية (Al Daoud et al:430:2015) وينبغي أن يكون للجهات المهنية المحاسبية والقوانين والتعليمات المحلية دوراً مهم في الحد من ظاهرة لا تماثل المعلومات عبر إلزام الوحدات الاقتصادية بالإفصاح عن المعلومات المحاسبية بالتوقيت الملائم وعلى مدد دورية (الدهراوي،2013:11).

ومما سبق يمكن القول أن تخفيض توقيت الإفصاح يعد من الأدوات الفعالة لضمان أن تكون المعلومات متاحة لجميع المستثمرين وليست حكراً لأحد ، مما يترتب عليه انخفاض

احتمال تحويل المعلومات العامة الى معلومات خاصة ومن ثم يؤدي إلى تحسين بيئة المعلومات والحد من لا تماثل المعلومات بين المتعاملين الأمر الذي يترك تأثيراً إيجابياً في كل من سوق الأوراق المالية عبر الوصول الى السعر العادل للسهم واعطاء الثقة في الشركات العاملة مما يشجع على الاستثمار في هذه الشركات وبالتالي زيادة معدلات التنمية الاقتصادية .

**المحور الثالث : الجانب العملي (عرض وتحليل النتائج الوصفية وأختبار فرضية البحث)**

**أولاً : عرض وتحليل النتائج الوصفية لمتغيرات البحث**

**1- المتغير المستقل (التوقيت الملائم) :**

يوضح الملحق (1) تصنيف الشركات المساهمة المدرجة في السوق العراق للأوراق المالية عينة البحث إلى شركات ملتزمة وشركات غير ملتزمة بالتوقيت الملائم لإصدار التقارير المالية السنوية عبر الالتزام توقيت الإفصاح الصادرة عن هيئة تداول الأوراق المالية وهي (150) يوم. ويوضح عدد الأيام التي أستغرقت في إصدار التقارير المالية السنوية لكل شركة من شركات عينة البحث ولكل سنة من سنوات البحث ، وبذلك يمكن معرفة عدد التقارير المالية السنوية التي التزمت والتي تأخرت عن المواعيد المقررة في تعليمات توقيت الإفصاح لسنوات البحث.

**2- المتغير التابع (لا تماثل المعلومات) :**

يعرض جدول (2) نتائج الإحصاء الوصفي للمتغير التابع عبر تحليل العائد غير العادي والذي يعد مقياس لا تماثل المعلومات :

## جدول (2)

**نتائج الإحصاء الوصفي لمتوسط العوائد غير العادية لإسهام الشركات عينة البحث للمدة 2012 -**

**2014**

الإنحراف المعياري	الوسط الحسابي	أعلى قيمة	أدنى قيمة	المشاهدات	متوسط العوائد غير العادية	
0.026	-0.006	0.096	-0.180	409	جميع شركات العينة	الشركات الملتزمة بتوقيت الإفصاح
0.026	-0.004	0.096	-0.180	245	الشركات الملتزمة بتوقيت الإفصاح	
0.027	-0.010	0.080	-0.091	164	الشركات غير ملتزمة بتوقيت الإفصاح	
0.085	-0.011	0.100	-1.002	445	جميع شركات العينة	الشركات الملتزمة بتوقيت الإفصاح
0.026	-0.001	0.100	-0.077	264	الشركات الملتزمة بتوقيت الإفصاح	
0.129	-0.026	0.089	-1.002	181	الشركات غير الملتزمة بتوقيت الإفصاح	

إذ يتضح من الجدول (10) أن قبل إصدار التقارير المالية السنوية (يوم الحدث) حققت الشركات الملتزمة بتوقيت الإفصاح أدنى متوسط عائد غير العادي وهو  $(-0,180)$ ، وأعلى متوسط عائد غير العادي وهو  $(0,096)$  ، وبوسط حسابي  $(-0,006)$  ، وأنحراف معياري  $(0,026)$ .

أما بعد تاريخ إصدار التقارير المالية السنوية (يوم الحدث) فإن أدنى متوسط عائد غير العادي يبلغ  $(-1,002)$ ، وبأنحراف معياري  $(0,129)$  وهو الذي تحققه الشركات غير الملتزمة بتوقيت الإفصاح ، وأعلى متوسط عائد غير العادي يبلغ  $(0,100)$  ، وبأنحراف معياري  $(0,026)$  وهو الذي تحققه الشركات الملتزمة بتوقيت الإفصاح .

كما يتضح أن هناك فرق بسيط في متوسط العائد غير العادي بين الشركات الملتزمة وغير الملتزمة بتوقيت الإفصاح قبل إصدار التقارير المالية السنوية (يوم الحدث) إذ بلغ الفرق  $(-0,006)$  ، أما الفرق في متوسط العائد غير العادي بعد إصدار التقارير المالية السنوية فبلغ  $(-0,025)$  .

#### ثانياً : اختبار فرضية البحث وتحليل نتائجها

لاختبار هذه الفرضية أستخدم اختبار  $(t)$  للعينة الواحدة One Sample T-Test لمتوسط العوائد غير العادية اليومية وستعرض نتائج دراسة الحدث لكل مجموعة على حدة .

يتضح من الجدول (3) أنه لا يوجد عائد غير عادي ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية  $(0.05)$  لمجموعة الشركات الملتزمة بتوقيت الإفصاح لجميع الأيام التي تسبق يوم إصدار التقارير المالية السنوية (يوم الحدث) ، وهذا يشير إلى أن قصر مدة توقيت الإفصاح يؤدي إلى الانخفاض من تسريب المعلومات المحاسبية إلى المستثمرين وبالتالي الحد من لا تماثل المعلومات بدلالة إحصائية .

ويتضح من الجدول (4) أن هناك عائد غير عادي بالقيمة السالبة خلال الأيام  $(-5)$ ،  $(-3)$ ،  $(-2)$ ،  $(-1)$ ، والتي تسبق يوم إصدار التقارير المالية السنوية (يوم الحدث) أي أنها حققت خسائر غير عادية عند مستوى معنوية  $(0.05)$  لمجموعة الشركات غير ملتزمة بتوقيت الإفصاح وهذا يشير إلى أن طول مدة توقيت الإفصاح يؤدي إلى تسريب المعلومات المحاسبية إلى المستثمرين وبالتالي وجود لا تماثل المعلومات بدلالة إحصائية .

كما تشير نتائج الجدول (3) لمجموعة الشركات الملتزمة بتوقيت الإفصاح إلى أن في اليوم  $(+1)$  بعد تاريخ إصدار التقارير المالية السنوية (يوم الحدث) يوجد عائد غير عادي بالقيمة السالبة وهو ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية  $(0.05)$ . وكذلك تشير نتائج الجدول (4) لمجموعة الشركات غير الملتزمة بتوقيت الإفصاح إلى أن هناك عائد غير عادي بالقيمة السالبة في اليوم  $(+2)$  بعد تاريخ إصدار التقارير المالية السنوية (يوم الحدث) و بدلالة إحصائية عند مستوى معنوية  $(0.05)$ . وهذا يدل على أن سوق العراق للأوراق المالية غير قادر على امتصاص المعلومات المحاسبية الأولية الجديدة بسرعة وبالكامل ، وبالتالي يوضح عدم كفاءة سوق العراق للأوراق المالية في شكله

شبه القوي. ويؤكد هذا نتائج المتوسط التراكمي للعائد غير العادي بعد إصدار التقارير المالية السنوية في الجدولين أعلاه.

كما تشير نتائج الجدولين أن متوسط العوائد غير العادية في يوم إصدار التقارير المالية السنوية (يوم الحدث) للمجموعتين بالقيمة السالبة (خسائر غير عادية) ، و أن مستوى دلالتها غير معنوية عند مستوى (0.05) .

وعند تحليل تقلبات العوائد غير العادية للأسهم خلال فترة الحدث للمجموعتين والتي يعكسها الانحراف المعياري يلاحظ أن عوائد الشركات الملتزمة بتوقيت الإفصاح هي أكثر استقراراً ، أما الشركات غير الملتزمة بتوقيت الإفصاح فقد كانت أكثر تقلباً في عوائدها غير العادية إذ بلغ الانحراف المعياري في اليوم (+3) (0,166) ، ثم أنخفض وأصبح (0,164) في اليوم (+4) ، و (0,160) في اليوم (+5).

و يرى الباحثان أن ظهور العوائد غير العادية بالقيمة السالبة (خسائر غير عادية) خلال أيام مدة الحدث للمجموعتين هو بسبب ضم المجموعة الواحدة ، الشركات التي تحمل أخباراً جيدة للسوق و التي يكون العائد الفعلي لها أكبر من العائد المتوقع ، مع الشركات التي تحمل أخباراً سيئة و التي يكون العائد المتوقع لها أكبر من العائد الفعلي مما أدى الى الغاء اثر وجود العوائد غير العادية بالقيمة الموجبة خلال مدة إصدار التقارير المالية السنوية.

**جدول (3) نتائج اختبار (t) لمتوسط العوائد غير العادية خلال الفترة المحيطة بتاريخ إصدار التقارير المالية السنوية لمجموعة الشركات الملتزمة بتوقيت الإفصاح خلال المدة 2012-2014**

اليوم	درجة الحرية df	متوسط العائد غير العادي (AR)	الانحراف المعياري	قيمة اختبار t	P-value (Sig)	متوسط العائد غير العادي التراكمي (CAR)
5-	54	-0.006	0.025	-1.759	0.084	-0.006
4-	49	-0.003	0.028	-0.756	0.453	-0.009
3-	45	-0.001	0.024	-0.237	0.814	-0.010
2-	46	-0.008	0.030	-1.961	0.067	-0.018
1-	44	-0.005	0.020	-1.661	0.104	-0.023
0	43	-0.003	0.026	-0.770	0.446	-0.026
1+	44	-0.006	0.021	-1.991	0.051	-0.032
2+	51	-0.003	0.026	-0.812	0.421	-0.035
3+	51	0.006	0.030	1.404	0.166	-0.029
4+	58	-0.003	0.028	-0.847	0.401	-0.032
5+	56	-0.001	0.022	-0.405	0.687	-0.033



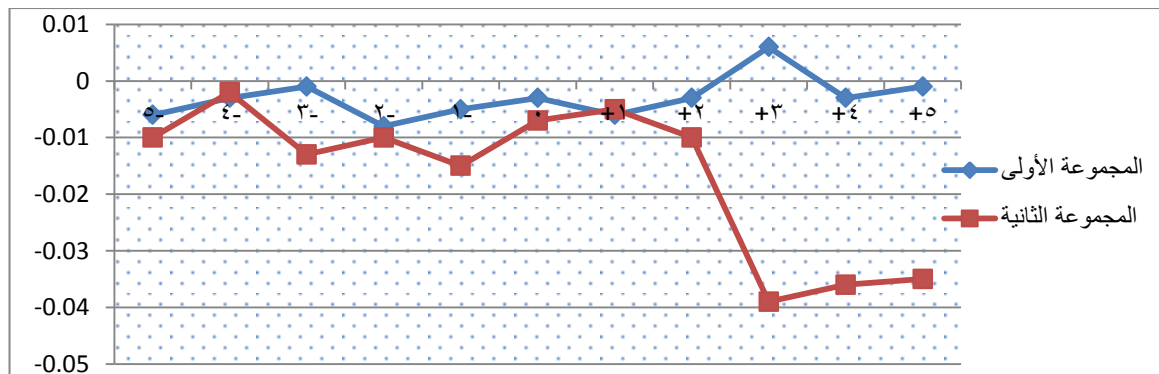
جدول (4) نتائج اختبار (t) لمتوسط العوائد غير العادية خلال الفترة المحيطة بتاريخ إصدار التقارير المالية السنوية لمجموعة الشركات غير الملزمة بتوقيت الإفصاح خلال المدة 2012-2014

اليوم	درجة الحرية df	متوسط العائد غير العادي (AR)	الانحراف المعياري	قيمة اختبار t	P-value (Sig)	العائد غير العادي التراكمي (CAR)
5-	37	-0.010	0.027	-2.317	0.026	-0.010
4-	29	-0.002	0.029	-0.428	0.672	-0.012
3-	32	-0.013	0.024	-3.095	0.004	-0.025
2-	26	-0.010	0.026	-2.012	0.055	-0.035
1-	31	-0.015	0.027	-3.137	0.004	-0.050
0	25	-0.007	0.032	-1.171	0.253	-0.057
1+	32	-0.005	0.040	-0.744	0.462	-0.062
2+	35	-0.010	0.020	-3.091	0.004	-0.072
3+	35	-0.039	0.166	-1.405	0.169	-0.111
4+	36	-0.036	0.164	-1.359	0.183	-0.147
5+	38	-0.035	0.160	-1.369	0.179	-0.182

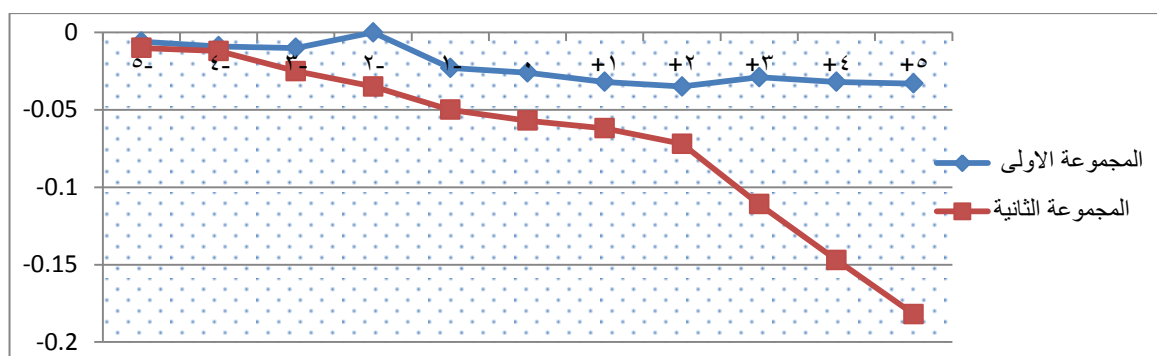
والشكل البياني (2) يوضح متوسط العوائد غير العادية لكل من الشركات الملزمة بتوقيت الإفصاح و الشركات غير الملزمة بتوقيت الإفصاح عينة البحث ، ويمكن ملاحظة تذبذب العائد غير العادي بعد اليوم (4-) لكلا المجموعتين وهذا يدل على أنه عند اقتراب تاريخ إصدار التقارير المالية السنوية تتحرك الأسعار صعوداً وهبوطاً ، نتيجة لوصول معلومات جديدة للسوق لها القدرة على التأثير في معتقدات المستثمرين. ويلاحظ من الشكل أيضاً تحرك منحني متوسط العوائد غير العادية للشركات الملزمة بتوقيت الإفصاح صعوداً بشكل تدريجي قبل يوم الحدث وهذا يدل - حسب رأي الباحثان - على أن هناك معلومات تصل الى بعض المتعاملين بالسوق مما يدفعهم الى البيع والشراء قبل تاريخ إصدار التقارير المالية السنوية ولكن لقلة هؤلاء المتعاملين فأن العمليات لا تؤثر بالسوق بالشكل الكبير. ثم لاحظ ارتفاع منحني متوسط العوائد غير العادية بشكل كبير ابتداءً من اليوم (1+) ويصل الى أعلى مستوى له في اليوم (3+) ثم يهبط باليوم (4+) ، وربما يعزى سبب هبوطه في ذلك اليوم الى أن الصفقات الكبيرة تكون قد تمت خلال الأيام السابقة. كما يبين الشكل (3) ان منحني المتوسط التراكمي للعوائد غير العادية بدأ بقيمة سالبة ثم اتجه للارتفاع حتى وصل إلى قيمة قريبة من الصفر في اليوم (2-) ثم عاد للهبوط في اليوم (1-) وبقي محتفظاً بقيم سالبة طوال مدة الحدث.

أما منحني متوسط العوائد غير العادية للشركات غير الملتزمة بتوقيت الإفصاح فيبين الشكل (2) أنه متذبذب بين الصعود والهبوط قبل تاريخ إصدار التقارير المالية السنوية حتى يتجه نحو الهبوط ابتداءً من اليوم (+1) ويصل الى أدنى مستوى له في يوم (+3) بعد تاريخ الحدث ، ويمكن تفسير ذلك - حسب رأي الباحثان - بأن المجموعة الثانية تظم شركات القطاع الصناعي والزراعي والخدمات والتي غالباً ما تحقق خسارة ، وأن هناك معلومات غير سارة وصلت الى بعض المتعاملين مما دفعهم الى بيع أسهم تلك الشركات بخسارة ، أو أن المتعاملين لا يهتمون كثيراً بأسهم الشركات المتأخرة عن الإفصاح مما يؤدي الى انخفاض أسعار أسهمها وبالتالي ظهور قيم العوائد غير العادية بالقيم السالبة . كما يبين الشكل (3) ان منحني متوسط العوائد غير العادية التراكمي والذي أخذ قيم سالبة في جميع أيام مدة الحدث وباتجاه عام تنازلي أذ وصل في اليوم (+5) إلى (-0,182) ، ربما يدل على أن المتعاملين لا يقبلون على شراء أسهم هذه الشركات ربما لاعتقادهم بان التأخير في الإفصاح دليل على عدم كفاءة الإدارة .

ويرى الباحثان أنه لو لم يكن هناك قيود مفروضة على تحرك الأسعار حسب تعليمات تداول الأوراق المالية في سوق العراق للأوراق المالية المادة (22- ب) والتي نصت على ما يلي " الحد الأدنى لارتفاع وانخفاض سعر السهم خلال جلسة التداول بحدود (10% ) من سعر اغلاق الجلسة السابقة" ربما لكانت نتيجة التغير في العوائد غير العادية أكبر من ذلك ، فتحديد السعر بنسبة معينة من السعر السابق، وعدم السماح للأسعار بالتحرك بحرية ينعكس على العوائد غير العادية وبالتالي يؤدي الى عدم بروز تذبذباتها وتغيراتها بشكل كبير .



شكل (2) مقارنة العوائد غير العادية بين المجموعة الاولى الشركات الملتزمة بتوقيت الإفصاح والمجموعة الثانية الشركات غير الملتزمة بتوقيت الإفصاح.



شكل (3) مقارنة متوسط العوائد غير العادية التراكمية بين المجموعة الاولى الشركات الملتزمة

بتوقيت الإفصاح والمجموعة الثانية الشركات غير الملتزمة بتوقيت الإفصاح.

وبناءً على نتائج التحليل الإحصائي تُرفض الفرضية الصفرية ، وتُقبل الفرضية البديلة والتي مفادها:

" يختلف أثر توقيت إصدار التقارير المالية السنوية في العوائد غير العادية لأسهم الشركات باختلاف مستوى التزام الشركات بتوقيت الإفصاح "

وبذلك فإن خاصية التوقيت الملائم في إصدار التقارير المالية لها دور في إمكانية الحد من لا تماثل المعلومات في سوق العراق للأوراق المالية .

#### المحور الرابع : الاستنتاجات والتوصيات

أولاً: الاستنتاجات: أسفرت نتائج التحليل الإحصائي لفرضية البحث عن جملة من الاستنتاجات التي يمكن تلخيصها بالنقاط التالية :

1- ظهور العوائد غير العادية بالقيمة السالبة خلال أيام مدة الحدث هو بسبب ضم المجموعة الواحدة ، الشركات التي تحمل أخباراً سارة للسوق والتي يكون العائد الفعلي لها أكبر من العائد المتوقع ، مع الشركات التي تحمل أخباراً سيئة و التي يكون العائد المتوقع لها أكبر من العائد الفعلي مما أدى الى الغاء اثر وجود العوائد غير العادية بالقيمة الموجبة خلال مدة إصدار التقارير المالية السنوية.

2- إن الشركات الملتزمة بتوقيت الإفصاح تأثر في الحد من لا تماثل المعلومات أكثر من الشركات غير ملتزمة بتوقيت الإفصاح وهذا يشير الى أن المعلومات المحاسبية التي تأتي مبكراً تعكس الواقع المالي للشركة ، أما اذا تأخرت فقد تقع أحداث جوهرية تؤثر في واقع الشركة .

3- إن حركة العوائد غير العادية في سوق العراق للأوراق المالية ليس بشكل تدريجي، بل بشكل قفزات سواء كانت بالارتفاع او الانخفاض وهو انعكاس للبيئة غير المستقرة التي يعمل بها السوق المالي العراقي.

4- إن قصر مدة توقيت الإفصاح يؤدي الى الانخفاض من تسريب المعلومات المحاسبية الى المستثمرين وبالتالي الحد من لا تماثل المعلومات بدلالة إحصائية .

5- إن طول مدة توقيت الإفصاح يؤدي الى تسريب المعلومات المحاسبية الى المستثمرين وبالتالي وجود لا تماثل المعلومات بدلالة إحصائية .

6- إن سوق العراق للأوراق المالية غير قادر على امتصاص المعلومات المحاسبية الأولية الجديدة بسرعة وبالكامل ، وبالتالي يوضح عدم كفاءة سوق العراق للأوراق المالية في شكله شبه القوي. **ثانياً : التوصيات: بناءً على ما ورد من استنتاجات يحاول البحث الحالي أن يضع عدد من التوصيات وكالاتي:**

1- التأكيد على الشركات المساهمة بضرورة التزام توقيت الإفصاح ، وزيادة مبلغ الغرامة على الشركات المخالفة ، ومضاعفة العقوبات على الشركات في حالة تكرار عدم التزام توقيت الإفصاح.

2- تخفيض المدة النظامية لإصدار التقارير المالية السنوية والمحددة من هيئة الأوراق المالية من (150) يوماً إلى مدة أقل من ذلك ، وكما معمول في أكثر بلدان العالم وذلك لتحسين خاصية التوقيت الملئ ومحاولة الحد من ظاهرة لا تماثل المعلومات الذي يؤثر سلباً في أسعار الأسهم في السوق المالي وعلى الأداء الاقتصادي بشكل عام.

3- ترتيب الشركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية على أساس الشركات الأسرع في توقيت الإفصاح كي يشجع ذلك على الالتزام ويوفر بينها حالة التنافس في الوصول الى التوقيت الأفضل بما يصب في النهاية في مصلحة مستخدمي التقارير المالية ويعود بالنفع الى الشركة ، والمجتمع كله .

4- ضرورة قيام سوق العراق للأوراق المالية بالإعلان عن تواريخ الإفصاح عن التقارير المالية السنوية للشركات ، وعلى مواقعها الالكترونية ، ليتسنى للباحثين القيام بالدراسات المتعلقة بهذا الموضوع .

5- الاهتمام أكثر بالتقارير المالية المرحلية وذلك لتوفير المعلومات المحاسبية بصورة مستمرة وعلى مدد قصيرة للمستثمرين وبالتالي إمكانية الحد من لا تماثل المعلومات في السوق المالي.

6- إجراء مزيد من البحوث والدراسات المحاسبية ، خاصة فيما يتعلق بالآتي :  
- تحليل ظاهرة تسريب المعلومات الداخلية ومعرفة أثر آليات نظام السوق المالي في الحد من لا تماثل المعلومات.

- اختبار أثر التقارير المالية المرحلية في محاولة الحد من لا تماثل المعلومات و تحليل كفاءة السوق المالي بأشكاله المختلفة عبر استخدام منهج دراسة الحدث.

- دراسة أثر المعلومات التي تحمل أخباراً جيدة والمعلومات التي تحمل أخباراً سيئة للسوق في لا تماثل المعلومات.

## المصادر والمراجع

### المصادر العربية :

#### أولاً: الوثائق والتقارير الرسمية :

- 1- التقارير المالية السنوية (2012-2014) للشركات المساهمة عينة البحث الصادرة عن سوق العراق للأوراق المالية.
- 2- نشرات التداول اليومي (2012-2014) للشركات المساهمة عينة البحث من الموقع الرسمي لسوق العراق للأوراق المالية.
- 3- تعليمات الإفصاح رقم (8) الصادرة عن هيئة تداول الأوراق المالية لسنة 2010، والمحدثة لسنة 2015.
- 4- قانون الشركات العراقي رقم (21) لعام 1997 وتعديلاته لعام 2004 .

#### ثانياً: الكتب :

- 1- البرزنجي ، أحمد محمد فهمي سعيد ، (2015) "مدخل في الإدارة المالية المتقدمة" دار الدكتور للعلوم الإدارية والاقتصادية ، الطبعة الأولى ، بغداد ، العراق.
- 2- الصبان ، محمد سمير ، الدهراوي ، كمال الدين مصطفى ، هلال ، عبد الله عبد العظيم ، (2013) " القياس والتحليل المحاسبي " دار التعليم الجامعي ، الاسكندرية ، مصر .
- 3- الدهراوي ، كمال الدين مصطفى، (2011) " مدخل معاصر في :تحليل القوائم المالية : تحديد قيمة المنشأة \* تحديد قيمة السهم \* صياغة عقود الحوافز وشروط المديونية " المكتب الجامعي الحديث.
- 4- مطر، محمد ، السويطي ، موسى (2012) " التأصيل النظري للممارسات المهنية المحاسبية " دار وائل للنشر، الطبعة الثالثة، عمان ، الاردن .

#### ثالثاً: الرسائل و الأطاريح الجامعية

- 1- البطاينة ، هنادي تركي محمد ، (2006) " العوامل المحددة لفترة إصدار التقرير المالي السنوي للشركات الأردنية المدرجة في بورصة عمان " رسالة ماجستير في المحاسبة ، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية ، جامعة اليرموك .
- 2- دحدوح ، حازم فهمي عادل ، (2014) " العوامل المؤثرة على توقيت إصدار التقارير المالية للشركات المدرجة في بورصة فلسطين : دراسة تطبيقية" رسالة ماجستير في المحاسبة والتمويل ، كلية التجارة ، الجامعة الاسلامية - غزة.
- 3- زاهر ، أحمد محمد ، (2012) " محددات أبطاء التقارير المالية بالتطبيق على الشركات المساهمة المصرية : دراسة اختبارية " رسالة ماجستير في المحاسبة، كلية التجارة ، جامعة الزقازيق.

4- الزبيدي ، شذى عبد الحسين جبر ، (2009) " العلاقة بين هيكل رأس المال ومقسوم الأرباح وأثرهما في لا تماثل المعلومات : دراسة تحليلية " أطروحة دكتوراه فلسفة في إدارة الأعمال ، كلية الإدارة والاقتصاد ، قسم إدارة الأعمال ، جامعة بغداد .

5- الشرقطلي ، هدى محمد ، (2015) " أثر التحفظ المحاسبي وعدم تماثل المعلومات على جودة الأرباح المحاسبية وقيمة الشركة السوقية : دراسة تطبيقية على الشركات الصناعية الأردنية المدرجة في بورصة عمان عن الفترة (2006-2013) " أطروحة دكتوراه مقدمة الى كلية المال والأعمال ، قسم المحاسبة ، جامعة العلوم الإسلامية العالمية.

6- العبيدي ، نسرين فاضل حسين ، (2011) " تأثير الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية في تقليل عدم تماثل المعلومات لأغراض اتخاذ القرارات الاستثمارية : بحث تطبيقي في عدد من الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية " بحث مقدم إلى هيئة الأمناء في المعهد العربي للمحاسبين القانونيين.

#### رابعاً : البحوث والدراسات والدوريات :

1- الخوري ، رتاب سالم ، بالقاسم ، مسعود محمد ، (2006) " أثر توقيت الإفصاح عن القوائم المالية على أسعار الأسهم وحجم التداول :دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة العامة الأردنية" المجلة الأردنية في إدارة الأعمال ، المجلد (2) ، العدد (2) .

2- الجهماني ، عمر ، (2000) " توقيت إصدار التقرير المالي السنوي في الشركات المساهمة العامة المدرجة في سوق عمان المالي " مجله أبحاث اليرموك ، سلسلة العلوم الإنسانية والاجتماعية ، مجلد (16) ، العدد (1) .

3- السيد ، صفا محمود ، (2005) " التوسع في الإفصاح المحاسبي وعدم تماثل المعلومات بالبورصة المصرية " مجلة البحوث التجارية المعاصرة ، كلية التجارة ، جامعة سوهاج.

4- ساسي ، الياس ، كماسي ، خيرة الصغيرة ، (2014) " آليات الحوكمة ودورها في الحد من التأثيرات السلبية لعدم تماثل المعلومات " دراسة منشورة ، <http://manifest.univ-ouargla.dz>.

5- عبيد ، السيد إبراهيم ، (2008) " دور التقارير المالية المنشورة في تخفيض حالة عدم تماثل المعلومات في سوق رأس المال " ، مجلة المحاسبة والإدارة والتأمين ، كلية التجارة - جامعة القاهرة ، العدد 70 .

6- عبيد ، السيد إبراهيم ، (2005) م " دور الاستثمار المؤسسي في زيادة درجة التحفظ المحاسبي في القوائم المالية المنشورة : دراسة نظرية وميدانية على الشركات المقيدة في السوق المالية السعودية " دراسة منشورة ، <http://www.kantakji.com>.

7- غنيم ، محمود رجب ، (2013) م " دور الإفصاح الإلكتروني في الحد من عدم تماثل المعلومات وانعكاس ذلك على كفاءة سوق رأس المال المصري" كلية التجارة ، جامعة بنها ، <http://www.bu.edu.eg> .

#### خامساً : المؤتمرات العلمية .:

1- العجمي ، جاسم ، (2008) " توقيت إصدار التقارير السنوية للشركات البحرينية المدرجة في السوق المالي البحريني " المؤتمر العالمي لعولمة الأعمال في القرن الواحد والعشرين ، كلية الإدارة والاقتصاد ، جامعة البحرين .

2- عبد النعيم ، عرفات حمدي ، (2013) " دور تقرير تعليقات الإدارة في تخفيض عدم تماثل المعلومات في سوق المال المصري المؤتمر الدولي الأول ، جامعة بني سويف .

#### Foreign References

1. Afify, H.A.E (2009) " **Determinants of audit report lag Does implementing corporate governance have any impact? Empirical evidence from Egypt** " Journal of Applied Accounting Research , VOL (10) , NO (1).
2. AL – Tahat Yousef (2015) " **Timeliness of Audited Financial Reports of Jordanian listed Companies** " International Journal of Management, VOL (3) , NO (2) .
3. AL- Daoud Khaldoon , Ahmad Ismail ,ku Nor Izah Ku , Lode Nor Asma (2014) " **The timeliness of finanacial reporting among Jordanian Companies: Do Company and board characteristics , and Audit Opinion Matter ?**" published by Canadian center of science and education, VOL (10) , No (13) .
4. Bae Hyun , Woo Yong Sang (2015) " **The effect of audit report lag and management discretionary report lag on analyst forecasts: evidence from Korea**" Investment Management and Financial Innovations, VOL (12) NO (1).
5. Hsiang-Yi Lin , Chih-Wen Huang (2011) " **Exploring Agency Problems in Corporate Governance from the perspective of Eeconomic Ethics of Capitalist Market**" African Journal of Business Management VOL (5) , NO (28), <http://www.academicjournals.org>.
6. Iris Claus , RBNZ Conference (2010) " **The Effects of Asymmetric information Between Borrowers and Ienders in an open economy** " Journal of International Money and Finance , New Zealand university , <http://rbnz.govt.nz>.
7. Kazemi Hossein , Bahman Kalari Daroon Kola (2015) " **Relationship between the Advantage of Timeliness and Reliability of Financial Reporting and Its Impact on Financial Reporting Quality**" Jurnal UMP Social Sciences and Technology Management VOL (3) NO (1).

8. Link ,Jurgen Ernstberger Bendikt , Oliver Volger, (2011) **"The Real Business Effect of Quarterly Reporting "**, <http://www.iuc.bwl.uni-muenchen.de>
9. Owusu , Stephen Ansah (2000) **" Timeliness Of Corporate Financial Reporting In Emerging Capital Markets: Empirical Evidence From The Zimbabwe Stock Exchange"** Accounting And Business Research, VOL (30) , NO (3).
10. Sitthipongpanich Thitima (2011) **" Understanding The Event Study"** Journal of Business Administration, <http://www.jba.tbs.tu.ac>.
11. Soufiene ASSIDI , Mohamed Ali OMRI (2012) **" IFRS and Information Quality : Cases of CAC 40 Companies"** Global Journal of Management and Business Research, VOL (12) , NO (19).
12. Stephen, Brown , Stephen A. Hillegeist (2007) **"How Disclosure Quality Effects the Level of Information Asymmetry"**, Review of Accounting Studie VOL (12) , NO (2).
13. Vahab, Rostami1, Mahdi, Saleh (2011) **"Necessity for reengineering the qualitative characteristics of financial reporting arrangement in th reduction of information asymmetry: An evidence Iran"**
14. Vipin Agrawal , Ramesh K. S. Rao (2014) **" Corporate Policies in a World with Information Asymmetry"** <http://www.ssrn.com/abstract>
15. Vuran Bengü , Burcu Adiloğlu (2013) **" Is Timeliness of Corporate Financial Reporting Related to Accounting Variables? Evidence From Istanbul Stock Exchange"** International Journal of Business and Social Science VOL (4) , NO (6).
16. Wie Wu **" Information Asymmetry And Insider Trading "** Seminar participation at the university of Chicago,2014.
17. Chia walu ,Tsung Kangchem , Hsien Hsing Liao (2010) **" Information Uncertainty, Information Asymmetry and Corporate bond yield Spreads"** Journal of Banking & Finance , VOL (34) , NO (9).
18. Kanagaretnama Kiridaran , Gerald J. Lobob , Dennis J. Whalen (2007) **" Does good corporate governance reduce information asymmetry around quarterly earnings announcements? "** Journal of Accounting and Public Policy , VOL (26) ,NO (4) .
19. Tourani Alireza , Ahmad Etebari , Aaron Gilbert (2003) **" Profitability of Insider Trading : New Zealand Evidence "** University of Auckland , Business Review , VOL (5) , NO (2) .
20. CPA, Conceptual Framework for Financial Reporting 2010 , Hong Kong Institute of Certified Public Accountants (2011), [www.ifrs.org](http://www.ifrs.org).
21. Rahmawati , Evi , (2013) **" Information Content and Determinants of Timeliness of Financial Reporting of Manufacturing Firms in Indonesia"** B.Sc. in Accounting (University of Gadjah Mada).
22. Sofia Hanni, (2010) **" Effects of Continuous and Volummtary Disclosure on Information Asymmetry – Evidence from The Financial Crisis"** Department of Accounting and Finance , Aalto University , School of Economics.



## الملحق رقم (1)

قيم المتغيرات لشركات عينة البحث خلال المدة 2012 - 2014

السنوات	تاريخ إصدار التقارير المالية السنوية	فترة إصدار التقرير المالي السنوي (بالأيام)	الشركات الملتزمة وغير الملتزمة بتوقيات الإفصاح		متوسط العوائد غير العادية	
			ملتزم	غير ملتزم		
(+5,+1)	(-5,-1)					
1- المصرف التجاري العراقي						
2012	2013/4/30	121	ملتزم		0.005	0.006
2013	2014/5/14	135	ملتزم		-0.003	0.002
2014	2015/5/18	139	ملتزم		-0.001	-0.003
2- مصرف بغداد						
2012	2013/5/16	137	ملتزم		0.002	0.001
2013	2014/3/25	85	ملتزم		-0.001	-0.005
2014	2015/4/6	97	ملتزم		-0.001	-0.003
3- مصرف العراقي الاسلامي						
2012	2013/6/19	171		غير ملتزم	0.001	-0.005
2013	2014/6/23	175		غير ملتزم	-0.007	-0.001
2014	2015/6/29	181		غير ملتزم	0.005	0.004
4- مصرف الاستثمار العراقي						
2012	2013/8/29	242		غير ملتزم	0.00	-0.601
2013	2014/6/16	168		غير ملتزم	-0.002	-0.009
2014	2015/5/25	146	ملتزم		0.00	0.008
5- مصرف الاهلي العراقي						
2012	2013/4/30	121	ملتزم		0.00	0.006
2013	2014/3/25	85	ملتزم		-0.018	-0.009
2014	2015/4/1	92	ملتزم		0.018	-0.006
6- مصرف الائتمان العراقي						
2012	2013/5/23	144	ملتزم		-0.003	0.020
2013	2014/5/21	142	ملتزم		-0.009	-0.018
2014	2015/7/1	183			-0.004	0.004
7- مصرف دار السلام						
2012	2013/5/19	140	ملتزم		-0.004	-0.005
2013	2014/8/21	234		غير ملتزم	0.001	-0.005
2014	2015/8/26	239		غير ملتزم	0.00	0.00
8- مصرف سومر التجاري						
2012	2013/5/5	126	ملتزم		0.00	0.00
2013	2014/6/23	175		غير ملتزم	-0.005	-0.004
2014	2015/6/28	180		غير ملتزم	-0.004	-0.003
9- مصرف الخليج التجاري						
2012	2013/4/23	114	(ملتزم)		-0.003	0.003
2013	2014/5/22	143	ملتزم		0.003	-0.005
2014	2015/5/4	125	ملتزم		-0.004	0.011

10- مصرف الاتحاد العراقي						
0.003	0.003		ملتزم	130	2013/5/9	2012
-0.004	0.00		ملتزم	70	2014/3/10	2013
-0.006	-0.008	غير ملتزم		156	2015/6/4	2014
11- مصرف الشمال للتمويل						
-0.002	0.001		ملتزم	64	2013/3/4	2012
-0.009	-0.006		ملتزم	126	2014/5/5	2013
-0.008	-0.048	غير ملتزم		335	2015/11/30	2014
12- مصرف كردستان الدولي						
-0.001	0.015		ملتزم	101	2013/4/10	2012
-0.005	0.013		ملتزم	66	2014/3/6	2013
0.005	0.00		ملتزم	139	2015/5/18	2014
13- مصرف آشور الدولي						
0.012	-0.004		ملتزم	150	2013/5/30	2012
0.00	-0.009	غير ملتزم		176	2014/6/24	2013
-0.010	-0.012	غير ملتزم		156	2015/6/4	2014
14- مصرف المنصور للاستثمار						
0.008	-0.005		ملتزم	17	2013/1/17	2012
-0.005	-0.004		ملتزم	19	2014/1/19	2013
0.013	-0.007		ملتزم	25	2015/1/25	2014
15- مصرف المتحد للاستثمار						
-0.006	-0.004		ملتزم	148	2013/5/27	2012
0.005	0.00		ملتزم	83	2014/3/23	2013
0.007	0.003		ملتزم	142	2015/5/21	2014
16- مصرف ايلاف الاسلامي						
-0.011	-0.010		ملتزم	150	2013/5/29	2012
-0.040	-0.003	غير ملتزم		162	2014/6/10	2013
-0.016	-0.007	غير ملتزم		204	2015/7/22	2014
17- الامين للتأمين						
-0.001	-0.006		ملتزم	66	2013/3/6	2012
-0.004	-0.012		ملتزم	40	2014/2/9	2013
-0.006	-0.006		ملتزم	40	2015/2/9	2014
18- دار السلام للتأمين						
-0.005	-0.002		ملتزم	108	2013/4/17	2012
0.00	-0.002		ملتزم	108	2014/4/17	2013
-0.004	-0.003	غير ملتزم		163	2015/6/11	2014
19- الاهلية للتأمين						
0.00	0.00		ملتزم	150	2013/5/30	2012
-0.009	0.008		ملتزم	112	2014/4/21	2013
0.001	-0.006	غير ملتزم		152	2015/5/31	2014
20- الخليج للتأمين						
-0.001	-0.005	غير ملتزم		203	2013/7/21	2012
0.00	0.00		ملتزم	150	2014/5/29	2013
-0.011	-0.006		ملتزم	76	2015/3/16	2014
21- مدينة العاب الكرخ السياحية						
-0.008	0.003		ملتزم	84	2013/3/24	2012
0.001	0.00		ملتزم	123	2014/5/2	2013
-0.009	0.013			159	2015/6/7	2014

22- المعمورة للاستثمارات العقارية						
2012	2013/4/24	115	ملتزم		-0.005	-0.011
2013	2014/6/1	153	غير ملتزم		0.002	-0.003
2014	2015/5/17	138	ملتزم		-0.008	0.013
23- النخبة للمقاولات العامة						
2012	2013/11/4	309	غير ملتزم		0.00	0.00
2013	2014/3/31	91	ملتزم		-0.035	0.003
2014	2015/4/21	112	ملتزم		-0.035	-0.039
24- البادية للنقل العام						
2012	2013/9/9	253	غير ملتزم		0.00	-0.011
2013	2014/6/3	154	غير ملتزم		-0.023	-0.024
2014	2015/7/29	211	غير ملتزم		-0.006	0.016
25- المنصور للصناعات الدوائية						
2012	2013/2/7	38	ملتزم		-0.015	0.002
2013	2014/3/20	80	ملتزم		-0.001	-0.001
2014	2015/3/1	61	ملتزم		-0.002	-0.006
26- الخياطة الحديثة						
2012	2013/4/29	120	ملتزم		0.001	-0.004
2013	2014/4/23	114	ملتزم		-0.002	-0.020
2014	2015/4/13	104	ملتزم		-0.015	0.007
27- العراقية للسجاد والمفروشات						
2012	2013/4/15	106	ملتزم		-0.002	0.012
2013	2014/4/24	115	ملتزم		0.004	-0.001
2014	2015/6/2	154	غير ملتزم		0.004	0.00
28- بغداد لصناعة مواد التغليف						
2012	2013/5/13	134	ملتزم		-0.008	0.005
2013	2014/3/31	91	ملتزم		0.011	-0.011
2014	2015/4/14	105	ملتزم		-0.007	-0.001
29- بغداد للمشروبات الغازية						
2012	2013/2/27	58	ملتزم		0.005	0.019
2013	2014/6/20	172	غير ملتزم		0.002	0.00
2014	2015/3/10	70	ملتزم		-0.017	0.027
30- الهلال الصناعية						
2012	2013/10/23	297	غير ملتزم		0.00	0.00
2013	2014/8/6	219	غير ملتزم		-0.002	-0.001
2014	2015/7/22	204	غير ملتزم		0.00	-0.009
31- الصناعات الخفيفة						
2012	2013/12/19	354	غير ملتزم		0.00	-0.002
2013	2014/6/22	174	غير ملتزم		-0.012	0.009
2014	2015/6/28	180	غير ملتزم		0.002	-0.023
32- الوطنية للصناعات الكيماوية والبلاستيكية						
2012	2013/9/17	261	غير ملتزم		0.00	0.00
2013	2014/6/30	182	غير ملتزم		0.003	-0.002
2014	2015/8/2	215	غير ملتزم		-0.008	-0.008
33- العراقية للأعمال الهندسية						
2012	2013/7/31	213	غير ملتزم		-0.019	-0.028
2013	2014/6/19	171	غير ملتزم		-0.015	-0.001
2014	2015/5/27	148	ملتزم		-0.016	-0.011

34- الوطنية للصناعات المعدنية والدراجات						
0.007	0.00	غير ملتزم		228	2013/8/15	2012
0.011	0.002		ملتزم	140	2014/5/19	2013
-0.043	0.003	غير ملتزم		217	2015/8/4	2014
35- انتاج الالبسة الجاهزة						
-0.002	0.00	غير ملتزم		155	2013/6/3	2012
0.042	-0.001		ملتزم	131	2014/5/10	2013
-0.005	-0.002	غير ملتزم		238	2015/8/25	2014
36- العراقية لصناعة الكرتون						
0.00	-0.011	غير ملتزم		172	2013/6/20	2012
-0.001	-0.013	غير ملتزم		202	2014/7/20	2013
-0.009	-0.027	غير ملتزم		152	2015/5/31	2014
37- فندق كربلاء						
-0.004	0.002		ملتزم	143	2013/5/22	2012
-0.007	-0.021		ملتزم	135	2014/5/14	2013
-0.010	0.002		ملتزم	147	2015/5/26	2014
38- فندق عشتار						
-0.034	-0.008	غير ملتزم		295	2013/10/21	2012
-0.002	-0.002	غير ملتزم		226	2014/8/13	2013
0.001	0.002	غير ملتزم		204	2015/7/22	2014
39- فندق بابل						
0.010	0.002	غير ملتزم		172	2013/6/20	2012
-0.010	-0.010	غير ملتزم		223	2014/8/10	2013
0.014	-0.028	غير ملتزم		162	2015/6/10	2014
40- الحديثة للإنتاج الحيواني						
-0.006	0.004		ملتزم	150	2013/5/29	2012
0.00	-0.010	غير ملتزم		216	2014/8/3	2013
-0.018	-0.010		ملتزم	142	2015/5/21	2014
41- العراقية لإنتاج اللحوم						
-0.001	-0.001	غير ملتزم		239	2013/8/26	2012
-0.007	-0.005	غير ملتزم		167	2014/6/15	2013
-0.001	-0.023	غير ملتزم		216	2015/8/3	2014
42- العراقية للمنتجات الزراعية						
-0.022	-0.065	غير ملتزم		193	2013/7/11	2012
-0.002	0.00	غير ملتزم		167	2014/6/15	2013
-0.005	-0.001		ملتزم	132	2015/5/11	2014