

## انعكاسات جودة المعلومات المحاسبية على عوائد الأسهم في سوق الجزائر للأوراق المالية

### Implications of accounting information quality on stock returns on the Algerian Stock Exchange

أ. خذري نجيب، كلية العلوم الاقتصادية و التصرف - جامعة تونس المنار

أ.د. محمد علي إبراهيم العمري، كلية العلوم الاقتصادية و التصرف - جامعة تونس المنار

كلية إدارة الأعمال - جامعة الحدود الشمالية بالمملكة العربية السعودية

#### ملخص البحث باللغة العربية:

الهدف من هذا البحث هو اختبار مدى استجابة بورصة الجزائر للمعلومات المحاسبية المنشورة بالتقارير المالية السنوية عند الافصاح عنها، وربط ذلك بتوقيت النشر، بالإضافة الى تحديد الأثر على عوائد الأسهم قصد ابراز الوتقنية في المعلومات المحاسبية، واتبعت هذه الدراسة منهجية الحدث لاختبار مدى كفاءة السوق على المستوى شبه القوي خلال السنوات من 2000 إلى 2015. وبعد إجراء التحليل الاحصائي تم التوصل إلى عدم وجود تأثير معنوي ذو دلالة احصائية خلال أيام الفترة المحيطة بتاريخ الاعلان عن التقارير المالية السنوية.

**كلمات البحث:** القوائم المالية، الافصاح، عوائد الأسهم، توقيت النشر، جودة المعلومات المحاسبية، البورصة، الجزائر.

#### Abstract:

This research aims to examine the extent response of Algerian stock exchange to the published accounting information in annual financial reports and relate this with timing impact on it. In addition to determine the impact on stock returns In order to show the publication importance timeliness of the accounting information The event study methodology was designed to investigate the impact of the market efficiency on stock prices of the company during 2000 to 2015.

The finding of this research, after doing statistical analyzes, is that there was no significant effect, , related to the timing of publication of financial information over a period of study on stock returns in the days arounds the publication days of annual financial statements.

**Keywords:** Financial statement, disclosure, Stock Returns, publication time, accounting information Quality, stock market, Algeria.

## 1. المقدمة:

تؤثر جودة المعلومات المحاسبية بطريقة مباشرة أو غير مباشرة على قرارات المستثمرين، وكذلك على تنشيط البورصة، وزيادة حركة التداول وأسعار الأسهم به، ويتضح تأثير جودة المعلومات المحاسبية عند تأخير نشر المعلومات أو عدم دقتها، أو التميز في عرضها وعدم اعتمادها على مبادئ ومعايير محاسبية متفق عليها، وينتج عن ذلك تأثير سلبي على سلوك المستثمر ، ويؤثر ذلك في درجة المخاطر التي يرغب في تحملها وفقا لظروفه. حيث أن الجودة العالية للتقارير المالية تعتمد على البيئة الأساسية التي تعمل على ضمان تفسير، وترجمة، وتطبيق تلك المعايير بطريقة دقيقة، وعلى تحديد المشاكل وحلها بسرعة (السعدي، 2007)

وتعكس جودة التقارير المالية على الخصائص التي يجب أن تتميز بها المعلومات المحاسبية، حيث يؤدي تحديد جملة الخصائص المتعلقة بالمعلومات المحاسبية إلى مساعدة القائمين على وضع المعايير المحاسبية، كما تساعد المسؤولين عند إعداد القوائم المالية في تقييم المعلومات المحاسبية. (اللوردات، 2006)

ولقد حاولت عدة جهات متخصصة تحديد، وتوضيح خصائص المعلومات المحاسبية، وقد تم تعريفها من قبل مجلس معايير المحاسبة الأمريكي من خلال إصدار المفهوم المحاسبي، الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية، (أحمد لطفي، 2005)، وكذلك قام مجلس معايير المحاسبة الدولية بتحديد هذه الخصائص، ومعايير المحاسبة والتدقيق حرصت على توفير الخصائص السابقة في التقارير المحاسبية المنشورة (Beaver, 1998)

إن دراسة حركة أسعار الأسهم وتقلب اسعارها أمرا مهما في عالم المال والاستثمار، ويحاول العديد من الباحثين منذ القرن الماضي تحديد العوامل المؤثرة في سعر السهم، والتي تقف وراء التغير في سعره، ومحاوله كيفية دراسة هذه العوامل وتفسيرها للاستفادة منها في معرفة تأثيرها على سعر

السهم، فالمستثمر يهتم كثيرا بسعر السهم لأنه يتم على أثره عملية البيع والشراء، وهناك عوامل كثيرة يمكنها التأثير على سعر السهم في السوق، وهي متفاوتة من حيث قوتها، وتأثيرها (خلف، فليح حسن، 2006)

وفي الواقع فإن التغير في السعر يحدث نتيجة تغير الاجماع من قيمة إلى قيمة جديدة، نتيجة تغير التوقعات المستقبلية بناء على المعلومات الواردة حديثا، (Scott, 2003).  
والأرباح غير المتوقعة يتم تقديرها بالعديد من الطرق منها على سبيل المثال طريقة المتوسط الثابت، أو استخدام النموذج الخطي عبر الزمن، أو نماذج السير العشوائي وغيرها (Watts and Zemmerman, 1986)

إن تطبيق خصائص القوائم المالية والتي من بينها التوقيت تؤثر على القيمة الدفترية للسهم وتوزيعات الأرباح، والتوقعات بخصوص مستقبل الشركة، وبالتالي تؤثر على العرض والطلب على السهم في السوق، بما ينعكس إيجابا على سعر السهم. (أبو زلطة وآخرون، 2010)  
أما عليان، (2010)، يشير إلى أن عملية إعداد التقارير المالية ذات الشفافية والنزاهة تتعدى كونها مجرد تطبيق للمعايير المحاسبية التي تهدف إلى توفير التناسق وقابلية المقارنة.  
وعلينا أن نبرهن أن المعلومات الواردة في التقارير المحاسبية يمكن أن تكون مفيدة، لأنها تساعد المراقبين في تفسير أفضل للمعلومات، وعليها يترتب انعكاسات على سعر السهم. (Anil Arya et al 2017)  
2. مشكلة البحث:

ومن هذا المنطلق ارتأينا إلى دراسة خاصة من خصائص جودة المعلومات المحاسبية ألا وهي التوقيت المناسب في نشر المعلومات المحاسبية، ولتدعيم هذه الدراسة وإبراز مكانتها العلمية اخترنا حالة الجزائر كنموذج للدراسة من خلال الشركات المدرجة في البورصة، ولتحقيق الغاية المحددة سالفا للبحث محل الدراسة فقد حصرنا الموضوع في التساؤلات التالية:

1- ما مدى جدوى المعلومات المالية والمحاسبية الحالية في ترشيد قرارات المستثمرين بسوق الجزائر المالي؟

2- ما مدى اعتماد المستثمرين في سوق الجزائر المالي على التقارير والقوائم المالية عند الحاجة إلى اتخاذ قراراتهم الاستثمارية؟

ما مدى حرص المؤسسات الجزائرية على تقديم القوائم المالية في وقتها المناسب؟ وما مدى تأثير خاصية التوقيت المناسب على عوائد الأسهم؟

### 3. فرضيات البحث:

لإنجاز هذا البحث فقد تم اعتماد الفرضية الرئيسية التالية:

1- لا يوجد أثر على عوائد الأسهم المتداولة في بورصة الجزائر في الفترة المحيطة بنشر المعلومات المحاسبية السنوية.

وتندرج تحت هذه الفرضية الفرضيتان الفرعيتان التاليتين:

2- لا تتأثر عوائد أسهم الشركات التي تحقق أرباحا أكثر من المتوقع في الفترة المحيطة بتاريخ نشر القوائم المالية.

3- لا تتأثر عوائد أسهم الشركات التي تحقق أرباحا أقل من المتوقع في الفترة المحيطة بتاريخ نشر القوائم المالية.

### 4. منهج وأدوات البحث:

اعتمد الباحث في دراسته على المنهج الوصفي التحليلي، حيث يعتبر من المناهج التي تهدف إلى قياس العلاقة بين المتغيرات المدروسة، واعتمد الباحث على البرنامج الإحصائي spss. تتكون عينة الدراسة من الشركات المدرجة في بورصة الجزائر وهي مجمع صيدال الناشط في القطاع الصيدلاني، مؤسسة التسيير الفندقية الأوراسي الناشطة في قطاع السياحة، أليانس للتأمينات الناشطة في قطاع التأمينات، أن- سي- أ- روية الناشطة في قطاع الصناعة الغذائية. لاختبار الفرضيات السابقة تتبع هذه الدراسة أسلوب دراسة الحدث Event Study ، وهو أسلوب متبع في كثير من الدراسات التطبيقية التي تبحث في أثر الأحداث المتعلقة في عوائد الأسهم في السوق المالية.

### 5. الدراسات السابقة:

دراسة (boritiz and lui 2006) بعنوان : محددات وأبعاد توقيت التقارير الربع سنوية للشركات الكندية، تهدف هذه الدراسة إلى التعرف على محددات توقيت التقارير الربع سنوية للشركات الكندية، لقد افترضنا أن التقارير المالية المرحلية التي تصدر بسرعة من جانب الشركات التي عندها شفافية عالية في بيئة المعلومات أكثر من الشركات التي عندها أقل شفافية، وأيضا افترضنا ان

الشركات التي يوجد عندها مشاكل في الوكالة تقوم على الأرجح بتأجيل الإفصاح عن القوائم المالية المرحلية أكثر من الشركات التي عندها مشاكل قليلة في الوكالة.

وقد زود في دليل أن بيئة المعلومات ومشاكل الوكالة لهما علاقة بتوقيت التقارير الربع سنوية، وقد توصلنا إلى أن الشركات التي يوجد عندها تقارير مالية مرحلية غير مراجعة من قبل المراجع تكون أقل وقتا في إصدار قوائمها المالية المرحلية من الشركات التي تملك قوائم مالية مدققة، واقترح الباحثان أن الشركات يجب أن تدرك أن الإفصاح عن قوائم مالية غير مراجعة يعطينا إشارة سلبية للمشاركين في السوق، وبالتالي تكون معتمدة لتأجيل الإفصاح.

- دراسة (Bamber 1968): قامت بدراسة المحتوى المعلوماتي لإعلان الأرباح المحاسبية من منظور دراسة الأثر على حجم التداول، وقد احتوت دراستها على 1200 تقرير سنوي منشور للشركات المدرجة في سوق نيويورك وسوق أمريكا للأوراق المالية، ودلت نتائج دراستها على وجود علاقة موجبة بين القيم المطلقة للأرباح غير المتوقعة، وحجم التداول، كما استنتجت الباحثة أيضا وجود علاقة عكسية بين حجم الشركة وحجم التداول.

- دراسة (Ball and Brown 1968): التي قامت بتقييم أرقام الدخل المحاسبي وأثرها على العوائد السوقية لما مجموعه 261 شركة مدرجة في سوق نيويورك للأوراق المالية، وكان الهدف من الدراسة هو اختبار المحتوى المعلوماتي لأرقام الربح المحاسبي، وتوصلا إلى استنتاج أن هناك علاقة ايجابية وملحوظة بين عوائد الأسهم، والأرباح المحاسبية.

## 6. الإطار النظري للبحث

### تعريف المعلومات المحاسبية:

عرفها (القاضي وأبو زلطة، 2010)، بأنها كل المعلومات الكمية، وغير الكمية التي تخص الأحداث الاقتصادية، والتي تتم معالجتها والتقرير عنها في القوائم المالية، وفي خطط التشغيل والتقارير المستخدمة داخليا، وبذلك فهي تمثل ناتج العمليات التشغيلية التي تجرى على البيانات المحاسبية بما يحقق الفائدة من استخدامها.

### الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية:

إن الخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية، هي عبارة عن الصفات الواجب توفرها في المعلومات المحاسبية المقدمة في القوائم المالية، حتى تصبح مفيدة لمتخذي القرار، أو تصبح معلومات محاسبية ذات جودة. ( المعايير المحاسبية الدولية الصادرة عن لجنة المعايير الدولية، 2011)

وأهم هذه الخصائص هي: (القشي والعبادي، 2009)

1- **الموثوقية:** يرى (الشيرازي، 2000)، أنه لكي تتحقق الثقة بالمعلومات المحاسبية يلزم أن تكون قابلة للإثبات، وبالإمكان التحقق من سلامتها، وهو ما يتطلب الالتزام بأكبر قدر ممكن من الحياد في القياس والافصاح، وهذا يعني أن تكون هذه المعلومات ذات دقة عالية.

ولكي تتحقق الثقة بالمعلومات المحاسبية يلزم توافر ثلاثة عناصر هي صدق التمثيل، إمكانية التحقق، الحيادية: (الفداع، 2002)

2- **الملاءمة:** عرف (دهمش، 2005) الملاءمة بأنها، "قدرة المعلومات المحاسبية على تغيير قرار مستخدم المعلومات والتأثير عليه، أي قدرة المعلومات لإيجاد فرق في اتخاذ القرار"، في حين عرفها (النقيب، 2009) بأنها، "المعلومات التي تعمل على زيادة تأثيرها في التحكم بالحاضر، واستيعاب الماضي من أجل التنبؤ بالمستقبل بموضوعية تسهل على مستخدمي تلك المعلومات عملية صنع واتخاذ قرار أدق، مما لو كانت تلك المعلومات غير ملائمة"

### القوائم المالية:

هي عبارة عن سجلات رسمية للأنشطة المالية لشركة معينة، تعطي هذه القوائم ملخص عن الوضع المالي، وربحية هذه الشركة على المدى القصير والمدى البعيد، فهي الناتج النهائي والأساسي للعمل المحاسبي في أي وحدة اقتصادية، تنشأ نتيجة إجراء مجموعة من المعالجات المحاسبية على البيانات التي ترتبط بالأحداث، والأنشطة التي تقوم بها الوحدة الاقتصادية، لغرض تقديمها بصورة إجمالية، وملخصة إلى كافة الجهات التي يمكن أن تستفيد منها في اتخاذ القرارات المختلفة. (معهد الدراسات المصرفية، السلسلة الخامسة، العدد 9، الكويت، أبريل، 2013)

### المعلومات المحاسبية والأسواق المالية:

إن المعلومات المحاسبية إذا توفرت فيها خصائص مفيدة، فإنه يفترض منطقياً أن تكون قادرة على تحقيق أهدافها في تقليل عدم التأكد لدى متخذ القرار، ومساعدته على اتخاذ قرارات أفضل.

ومعايير المحاسبة والتدقيق حرصت على توفير الخصائص السابقة في التقارير المحاسبية المنشورة، وبذلك فهي قادرة على توفير معلومات تفيد المتعاملين بالأسواق المالية في تقدير قيم الأوراق المالية للشركات، ووفقا لهذه الرؤية فقد أصبحت وظيفة التقارير المالية ومنذ نهاية الستينات إلى المنظر المعلوماتي، وانعكس ذلك على بحث المحاسبة المالية في مجالات اقتصاديات المعلومات، والتمويل، والعلوم السلوكية. (Beaver, 1998)

### القوائم المالية والعوامل الأخرى المؤثرة على سعر السهم:

إن دراسة حركة أسعار الأسهم وتقلب اسعارها أمرا مهما في عالم المال والاستثمار، ويحاول العديد من الباحثين منذ القرن الماضي تحديد العوامل المؤثرة في سعر السهم، والتي تقف وراء التغير في سعره، ومحاولة كيفية دراسة هذه العوامل وتفسيرها للاستفادة منها في معرفة تأثيرها على سعر السهم، فالمستثمر يهتم كثيرا بسعر السهم لأنه يتم على أثره عملية البيع والشراء، وهناك عوامل كثيرة يمكنها التأثير على سعر السهم في السوق، وهي متفاوتة من حيث قوتها، وتأثيرها. (خلف فليح حسن، 2006)

### القيود الواجب احترامها في إعداد القوائم المالية :

هناك أربعة قيود يجب أخذها بعين الاعتبار عند تقديم بيانات مالية ملائمة، وقابلة للاعتماد: **التوقيت المناسب** : وهو ما يعني ضرورة تقديم المعلومة عند الحاجة إليها، وليس بعد ذلك، (Anne, catherine, 2006)، وهو ما يعني أن نقوم بالمفاضلة بين توفير البيانات المالية بسرعة، وفي وقتها المناسب، وبين درجة الموثوقية التي نحتاجها في تلك البيانات . لكي يكون مستخدمو البيانات المالية راضين، لا بد للوحدة أن تقدمها، بحيث يكون المزج بين المبادئ والخصائص أمثل، إذ أن المعلومات الكثيرة المعقدة تحد من جودة مجموع المعلومات المتحصل عليها، كما أن معلومات ناقصة لا تشبع حاجات المستخدمين من أجل اتخاذ القرار. (المجمع العربي للمحاسبين القانونيين، 2006)

### الشركات المدرجة في سوق الجزائر للأوراق المالية:

- مجمع صيدال: الناشط في القطاع الصيدلاني؛
- مؤسسة التسيير الفندقي الأوراسي: الناشطة في قطاع السياحة؛
- أليانس للتأمينات: الناشطة في قطاع التأمينات؛

- أن - سي - أ - روية: الناشطة في قطاع الصناعة الغذائية.

## 7. الإطار الميداني أو التطبيقي للبحث

المتغيرات المرتبطة بقياس الأثر على العوائد:

لقياس هذه المتغيرات يتم قياس الربح غير المتوقع لشركات العينة لغرض فصلها إلى مجموعتين، إحداهما تضم الشركات التي حققت أرباحا أعلى من المتوقع، والتي يفترض أنها تحمل أخبارا جيدة للسوق، والأخرى تضم الشركات التي حققت أرباحا أقل من المتوقع باعتبارها تحمل أخبارا سيئة، فليس من الصحيح القيام بالتحليل لكافة شركات العينة مع بعضها البعض في مجموعة واحدة، فقد يحدث أن يلغى الأثر الإيجابي الأثر السلبي.

ولقياس الأرباح غير المتوقعة تتبنى هذه الدراسة المنهجية المقدمة من قبل ( Ball and

Brown 1968)، وذلك باستخدام نموذج الانحدار التالي:

$$\Delta I_{jt} = \alpha_1 + \alpha_2 \Delta IM_{jt} + \epsilon_{jt}$$

حيث:  $\Delta I_{jt}$  مقدار التغير في أرباح الشركة  $j$  للسنة  $t$

$\alpha_1$  و  $\alpha_2$  معاملات مقدرة للنموذج

$\Delta IM_{jt}$  متوسط التغير في ربح الشركات المكونة للقطاع الذي تنتمي له الشركة للسنة  $t$

$\epsilon_{jt}$  الأرباح غير المتوقعة للشركة في السنة  $t$

ولحساب الأرباح غير المتوقعة يتم إيجاد الفرق بين مقدار التغير الفعلي في أرباح الشركات لكل سنة، والأرباح المقدرة لتلك السنة.

$$\epsilon_{jt} = \Delta I_{jt} - E(\Delta I_{jt})$$

وبعد تحديد الشركات التي لها  $\epsilon_{jt}$  موجب والأخرى التي لها  $\epsilon_{jt}$  سالب، يتم تحديد العوائد

غير العادية لشركات العينة خلال فترة الاختبار، وسوف نقوم بحساب العائد غير المتوقع بالاعتماد

على نموذج السوق Market Model، (Strong, 1992)، (Mackinlay،

1997) وهذا الأخير يقوم على أساس تقدير معالم نموذج الانحدار التالي:

$$R_{jt} = \beta_1 + \beta_2 R_{Mt} + u_{jt}$$

حيث:

$R_{jt}$  عائد السهم للشركة  $j$  واليوم  $t$



$\beta_1$  و  $\beta_2$  معاملات مقدرة للنموذج

$R_{Mt}$  عائد السوق في اليوم  $t$  (يقاس من خلال النمو في المؤشر المرجح لأسعار الأسهم)

$u_{jt}$  العائد غير العادي (متغير عشوائي)

يتم حساب العائد غير العادي بالفرق بين العائد الفعلي والعائد المتوقع كما يلي:

$$u_{jt} = R_{jt} - E(R_{jt})$$

ويتم تجميع العائد غير العادي لكل يوم من أيام فترة الاختبار، ولكل شركة من شركات العينة على

النحو التالي:

$$CAR_{jt} = \sum_{j=-15}^t u_{jt} \dots -15 \leq t \leq +15$$

حيث:

$CAR_{jt}$  العائد غير العادي المجمع لسهم الشركة  $j$  في اليوم  $t$

وبعد تحديد العائد غير العادي المجمع لكل شركة من شركات العينة بشكل يومي خلال فترة

الاختبار  $(-15 \dots +15)$ ، يتم تحديد متوسط العائد غير العادي المجمع  $CAR_{jt}$  لكل يوم من

أيام هذه الفترة ليتسنى تمثيل هذا المتوسط بالرسم البياني، كما سنجري اختبار العوائد غير العادية

المجمعة لكل يوم من أيام فترة الاختبار بواسطة الاختبار الاحصائي *one simple test*

إعلان القوائم المالية وأثره على عوائد الأسهم:

الجدول (1): متوسط العوائد غير العادية المجمعة خلال الفترة المحيطة بتاريخ الاعلان عن القوائم المالية السنوية:

DATE	CAARs	Sig
- 15	0.00515895040081	0.807
-14	0.0861183106216	0.699
-13	0.0295393530	0.898
-12	0.1516527287361	0.477
-11	0.0966790675130	0.663
-10	0.0260874662918	0.910
-9	0.131565041342	0.562
-8	0.0755797706688	0.757
-7	0.02594337431139	0.166
-6	0.1128883311668	0.276
-5	0.0974435951217	0.416
-4	0.1413572990702	0.316
-3	0.02479157351068	0.054
-2	0.2857503537538	0.105
0	0.2352035835368	0.500
1	-0.02500316680841	0.787
2	0.00502425389952	0.931
3	0.00164241539364	0.967
4	-0.03316909104332	0.500
5	-0.00287487187733	0.954
6	0.00194014298557	0.963
7	0.00155349683366	0.966
8	0.00879730211324	0.789
9	-0.00902134255211	0.794
10	0.00163437715742	0.960
11	0.00686694093141	0.822
12	0.00120554586710	0.966
13	0.00148073786013	0.955
14	-0.00247246925609	0.921
15	0.00115151734891	0.961

معنوي عند مستوى 5%

CAARs = متوسط العوائد المجمعة غير العادية

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على spss

الجدول (2): متوسط العوائد غير العادية المجمعة خلال الفترة المحيطة بتاريخ الاعلان عن القوائم المالية.

التاريخ	المجموعة الأولى	sig	المجموعة الثانية	sig
-15	0.0110536819251	0.223	-0.010587198479	0.029
-14	0.00150890142492	0.088	-0.01129301171066	0.029
-13	0.00177338832580	0.054	-0.0103725894427	0.054
-12	0.00233693094991	0.004	-0.0088271243868	0.103
-11	0.00221918334014	0.010	-0.0088921966665	0.131
-10	0.00229050042907	0.015	-0.00692471562071	0.241
-9	0.0023626983831	0.023	-0.0053530152747	0.388
-8	0.00226939717230	0.045	-0.00297067387078	0.636
-7	0.00154607283191	0.065	-0.000997104224	0.882
-6	0.00151010578152	0.114	-0.00113954768444	0.884
-5	0.00110992137297	0.245	0.0032255682081	0.671
-4	0.00084663612319	0.436	0.00479136236941	0.605
-3	0.0007761506927	0.582	0.01296352956234	0.028
-2	0.001728049184	0.278	0.01034065785485	0.063
-1	0.00259207377542	0.309	0.0104596128947	0.271
0	0.00061136995769	0.500	0.0028618322599	0.500
1	-0.00260153326099	0.620	-0.0075215949766	0.671
2	-0.00292583919231	0.320	-0.0161394996229	0.296
3	-0.00219437939423	0.296	-0.0189699099345	0.115
4	-0.00257515517273	0.140	-0.0141448666128	0.161
5	-0.00459822458782	0.105	-0.0040781948717	0.750
6	-0.00307176833959	0.263	0.0036989680376	0.783
7	-0.00224003928940	0.364	0.0056214233943	0.634
8	-0.00242269816831	0.270	0.0055477134980	0.593
9	-0.00218042835148	0.268	0.0028249367759	0.769
10	-0.00198220759225	0.265	0.0002541492658	0.978
11	-0.00181702362623	0.264	0.0015741295107	0.850
12	-0.00167725257806	0.262	0.0029298720726	0.707

13	-0.00141333572427	0.313	0.0024680450537	0.733
14	-0.00108518282715	0.416	0.0017512135827	0.795
15	-0.00095743394190	0.444	0.0011685697628	0.853

معنوي عند 5%

المجموعة الأولى= متوسط العوائد غير العادية المجمع للشركات التي لها تغير غير متوقع موجب في الأرباح  
المجموعة الثانية= متوسط العوائد غير العادية المجمع للشركات التي لها تغير غير متوقع سالب في الأرباح  
CAARS= متوسط العوائد المجمع غير العادية.

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على spss

## 8. نتائج البحث:

1. لا يوجد تأثير معنوي ذو دلالة احصائية عند مستوى 5% في كافة أيام الفترة المحيطة بتاريخ الاعلان عن التقارير المالية السنوية، بمعنى أنه لا تتأثر عوائد الأسهم للشركات المدرجة بسوق الجزائر للأوراق المالية عند الاعلان عن التقارير المالية السنوية،
2. أغلبية التأثير إيجابي ماعدا اليوم الأول، والرابع، والخامس، والتاسع، والرابع عشرة تأثير سلبي.
3. هناك اختلاف في تذبذب العائد غير العادي المجمع لشركات العينة بعد اليوم (1)، وهذا يدل على أنه عند اقتراب تاريخ نشر القوائم المالية تتحرك الأسعار صعودا أو هبوطا نتيجة لوصول معلومات جديدة للسوق لها القدرة على التأثير في معتقدات المستثمرين.
4. بالرغم من مرور عدة سنوات من إنشاء سوق الأوراق المالية بالجزائر إلا أن أداءها ما يزال ضعيفا.

## 9. خاتمة البحث

إن سوق الأوراق المالية من أهم آليات اقتصاد السوق، إذ تعتبر مصدر من مصادر التمويل التي تلجأ إليها المؤسسات من أجل تمويل عملياتها الاستثمارية من خلال إصدار أسهم وسندات، ولهذا أنشئت سوق الأوراق المالية بالجزائر بصدور المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 ماي 1993 وإحداث الهيئات المنظمة له، وذلك بإنشاء لجنة تنظيم ومراقبة عمليات البورصة،

وشركة إدارة بورصة القيم، إلا أن سوق الأوراق المالية بالجزائر لم يلقى الفعالية والمرونة، وهذا راجع للعديد من العراقيل التي حالت دون تحقيق الأهداف المرجوة من إنشائها.

## 1- الهوامش والمراجع: <sup>1</sup>

- 1- المعايير المحاسبية الدولية الصادرة عن لجنة المعايير الدولية، (2011)، ترجمة طلال أبو غزالة الدولية، من منشورات المجمع العربي للمحاسبين القانونيين، عمان الأردن
- 2- عباس علي ميززا، (2006)، المعايير الدولية لإعداد التقارير المالية، جمعية المجمع العربي للمحاسبين القانونيين، المطابع المركزية، عمان.
- 3- النقيب كمال، (2009)، تطور الفكر المحاسبي، مطبعة الزرقاء، الزرقاء الأردن.
- 4- الفداغ فداغ، (2002)، المحاسبة المتوسطة، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان الأردن.
- 5- القشبي ظاهر، (2008)، أثر تطبيق معايير المحاسبة الدولية في الشركات الأردنية على استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر، المجلة العربية للإدارة، المنظمة العربية للإدارة، جامعة الدول العربية، القاهرة، المجلد 25، العدد الثاني.
- 6- المجمع العربي للمحاسبين القانونيين 2006.
- 7- الشيرازي عباس مهدي، (2000)، نظرية المحاسبة، دار ذات السلاسل، الكويت
- 8- اللوردات خلف عبد الله، (2006)، التدقيق الداخلي، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان الأردن
- 9- أمين السيد أحمد لطفي، (2005)، التحليل المالي لأغراض تقييم ومراجعة الأداء، الدار الجامعية، مصر.
- 10- الشريف عليان، (2010)، مبادئ المحاسبة المالية، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.
- 11- القشبي ظاهر، والعبادي هيثم، (2009)، أثر العولمة على نظم المعلومات المحاسبية لدى شركات الخدمات المالية في الأردن، مجلة المحاسبة والإدارة والتأمين، كلية التجارة، جامعة القاهرة العدد 72.
- 12- السعدني مصطفى، حسن بسيوني، (2007)، مدى ارتباط الشفافية والافصاح بالتقارير المالية وحوكمة الشركات، بحث مقدم الى المؤتمر الدولي، مهنة المحاسبة والمراجعة والتحديات المعاصرة، جمعية المحاسبين ومدققي الحسابات بدولة الامارات العربية المتحدة وذلك في الفترة من 04 إلى 05 ديسمبر.
- 13- خلف، فليح حسن، (2006)، الأسواق المالية والنقدية، جدارا للكتاب العالمي، عمان.
- 14- خالد جمال الجعرات، (2008)، معايير التقارير المالية الدولية، إثراء للنشر والتوزيع، عمان الأردن، ط1.
- 15- دهمش نعيم، (2005)، القوائم المالية والمبادئ المحاسبية، معهد الدراسات المصرفية، عمان، الأردن.
- 16- معهد الدراسات المصرفية، السلسلة الخامسة، العدد 9، الكويت، أبريل، 2013
- 17- نصوص وتشريعات قانونية 2009

- 18- عبد القادر القاضي، زياد عبد الكريم، أبو زلطة محمد خليل، (2010)، تصميم نظم المعلومات الادارية والمحاسبية (ط1)، مكتبة المجمع العربي للنشر والتوزيع، عمان.
- 19- عادل أحمد، (2011)، نموذج مقترح لقياس الدور الحوكمي لمدقق الحسابات وأثره على فجوة مصداقية المعلومات المحاسبية، أطروحة دكتوراه، كلية الأعمال، قسم المحاسبة، جامعة عمان العربية، عمان، الأردن.
- 20- Anne le Manh, Catherine Maillat. (2006) . Normes comptables internationales, IAS/IFRS , 2 ème édition,
- 21- Anil Arya , Brian Mittendorf, and Ram N.r. Ramanan (2017). sSynergy between Accounting Disclosures and Forward- Looking information in stock prices. The accounting Review marche 2017, vol. 92, N. 2, pp.1-17.
- 22- Beaver, William H. (1998). Financial Reporting in Accounting Révolution prentice Hall, New jersey, 3-4.
- 23- Ball, R. and Brown p. (1968). An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers, Journal of Accounting Research, Autumn, 159-177.
- 24- Changjian Wang, K. Raghunandan, and Ruth Ann McEwen (2013). Non-Timely 10-K Filings and Audit Fees. Accounting Horizons : December 2013, Vol. 27, NO. 4 , pp. 737-755.
- 25- McKinley, A. Craig. (1997). Event Study in Economincs and Finance, Journal of Economic Literature, 35 (1) : 13-27.
- 26- Scott William R. (2003). Financial Accounting Théory, 3th Edition prentice Hall tronto, 138-145
- 27- Strong, N. (1992). Modeling Abnormal Return : A Review Article, Journal of business Finance and Accounting, 19 (4)
- 28- Watts L ; Ross Zimmerman L. Jerold. (1986). Positive Accounting Theory, Prentice Hall, New Jersey.
- 29- www.SGBV.dz