

The Impact of Accounting Disclosure on the Volatility of Iraqi Bank Stock Prices Listed on the Iraq Stock Exchange

Hussein Raheem Mohammed

College of Administration and Economics -

University of Baghdad

hussein.raheem2206m@coadec.uobaghdad.edu.iq

Received: 1/9/2024

Assist. Prof. Dr. Dijla Abdul Hussein Abed

College of Administration and Economics -

University of Baghdad

degla@coadec.uobaghdad.edu.iq

Published: 30/9/2025

Accepted: 15/10/2024

Abstract

The research aimed to determine the impact of accounting disclosure on the price volatility of a sample of Iraqi banks listed on the Iraq Stock Exchange. The main research problem was to determine the potential impact of accounting disclosure in reducing the risks of stock price volatility for banks listed on the Iraq Stock Exchange after a series of economic and geopolitical events experienced by the financial sector in general in Iraq. The research included 7 Iraqi banks that continued to disclose and trade during the period between 2018-2022. The research adopted the quantitative approach in analyzing the data of the study sample banks and reaching its results. The results showed that the level of accounting disclosure in the research sample banks was fairly good, and that they were exposed to different levels of volatility in stock prices, but generally tended towards negative fluctuations. The results also showed a correlation and influence between accounting disclosure and stock price volatility of the Iraqi banks in the research sample.

Keywords: Accounting Disclosure, Financial Reports, Stock Prices, Iraq Stock Exchange.

تأثير الإفصاح المحاسبي في تقلب أسعار أسهم المصارف العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية

أ.م.د. دجلة عبد الحسين عبد

كلية الادارة والاقتصاد - جامعة بغداد

حسين رحيب محمد

كلية الادارة والاقتصاد - جامعة بغداد

المستخلص

هدف البحث الى تحديد أثر الإفصاح المحاسبي في تقلب أسعار عينة من المصارف العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية. وقد تمثلت مشكلة البحث الرئيسية في تحديد التأثير المحتمل للإفصاح المحاسبي في الحد من مخاطر تقلب اسعار الأسهم للمصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية بعد سلسلة من الاحداث الاقتصادية والجيوسياسية التي مر بها القطاع المالي عموما في العراق. واشتمل البحث على ٧ مصارف عراقية مستمرة في الإفصاح والتداول خلال الفترة بين ٢٠١٨-٢٠٢٢. وقد اعتمد البحث المنهج الكمي في تحليل بيانات المصارف عينة الدراسة والوصول الى نتائجها. وأظهرت النتائج ان مستوى الإفصاح المحاسبي لدى المصارف عينة البحث كان جيدا الى حد ما، وأنها تتعرض الى مستويات مختلفة من التقلب في أسعار الأسهم ولكنها تميل عموما الى التقلبات السالبة. كما أظهرت النتائج وجود علاقة ارتباط وتأثير بين الإفصاح المحاسبي وتقلب أسعار أسهم المصارف العراقية عينة البحث.

الكلمات المفتاحية: الإفصاح المحاسبي، التقارير المالية، أسعار الأسهم، سوق العراق للأوراق المالية.

المقدمة: Introduction

يحظى الإفصاح المحاسبي (Accounting Disclosure) في الآونة الأخيرة باهتمام أطراف عدة بشكل عام والمساهمين بشكل خاص من اجل اتخاذ قرارات مناسبة بشأن استثماراتهم، اذ يعد الإفصاح أحد المبادئ المحاسبية التي تهدف الى ايصال معلومات ملائمة الى المستخدمين من اجل المساعدة في عملية اتخاذ قراراتهم بشكل رشيد وذلك من خلال اظهار القوائم والتقارير المالية بشكل عادل وفي الوقت المناسب وبعبءة عن التضليل. وبعد الانهيارات المالية للعديد من الشركات الكبرى أصبحت مخاطر تقلب أسعار

الاسهم محور اهتمام ايضا لان تلك المخاطر قد تؤثر على المستخدمين في عملية اتخاذ قرارات سليمة ونتيجة لذلك، بدأ الاهتمام بتحليل تقلبات أسعار الأسهم من اجل معرفة أسبابها ومدى انعكاس ذلك على استقرار الأسواق المالية، اذ يعتمد استقرار أسواق المال على توفير معلومات ملائمة وشفافة وفي الوقت المناسب للمستخدمين، مما يعزز استقرار أسواق المال من جهة ويقدم ارتياح أكبر لدى المساهمين من جهة أخرى. وبناءً على ذلك، عندما تكون التقارير المالية ملائمة وشفافة، يمكن للمساهمين تقييم صحة الأعمال والأداء المالي للاستثمارات بشكل أفضل، وبالتالي من الممكن ان يقلل من احتمالية وقوع مفاجآت غير مرغوب بها في السوق ويزيد من ثقة المساهمين الحاليين والمرتقبين. ومن جانب اخر، اذا كانت المعلومات المحاسبية المفصّل عنها في التقارير المالية غير ملائمة أو تحتوي على معلومات مضلّة فإنها يمكن أن تؤدي الى تقدير غير واضح لقيمة الأسهم، قد يكون السبب في انهيارها. ومن الممكن ان تساهم الإفصاح المحاسبي في عملية اتخاذ القرارات عندما يتم توفير معلومات مناسبة للمستخدمين فضلاً عن توضيح البيانات المالية والمعلومات ذات الصلة بشكل شفاف ومفصل للسماح للمستخدمين باتخاذ القرارات بناءً على معلومات موضوعية، وبالتالي من المحتمل ان تساهم تلك المعلومات وتؤثر في الحد من مخاطر تقلب أسعار الأسهم. وتلخيصاً لما سبق، عندما تكون المعلومات كافية وملائمة وشاملة بشكل واضح ومفهومة لدى المستخدمين فمن المحتمل ان تؤدي الى تحسين الأداء المالي وبالتالي تساهم في عملية اتخاذ القرار الملائم ومن المرجح ان تؤثر ايضا في الحد من مخاطر تقلب أسعار الأسهم. ويتمثل اهداف البحث الى معرفة مدى درجة الإفصاح عن المعلومات المحاسبية التي يحققها القطاع المصرفي عينة الدراسة بحيث تكون هذا المعلومات تغطي احتياجات المستخدمين وذلك لان عندما تكون المعلومات بشكل وافي يمكن للمستخدمين تقييم وضع الوحدة الاقتصادية ومن ثم معرفة مساهمة تلك المعلومات المفصّل عنها في دفع الضرر عن مخاطر التي تتعرض لها أسعار الأسهم.

١- منهجية البحث والدراسات السابقة

١-١ منهجية البحث

١-١-١ مشكلة البحث

تتمثل مشكلة البحث في مدى التزام المصارف العراقية الخاصة بالإفصاح عن قوائمها المالية وتقاريرها في الوقت المناسب وبعيداً عن التضليل، لان ذلك يمكن ان يؤثر على فهم المستثمرين للمخاطر المحتملة التي تواجههم استثماراتهم. ونتيجة لذلك، كلما كانت هذا المعلومات المفصّل عنها ملائمة وفي الوقت المناسب كلما كان هناك احتمال أكبر لارتياح المساهمين، وبالتالي احتمالية ان تكون قرارات استثماراتهم أكثر دقة وموضوعية. وعلى جانب اخر كلما كانت هناك افصاحات غير ملائمة أو ليست في الوقت المناسب سواء كان ذلك بشكل متقصّد او غير متقصّد فمن الممكن ان ينتج عن ذلك مشاكل في سمعة هذه الاستثمارات وأسعار أسهمها وبالتالي من الممكن ان تؤدي تلك العوامل الى خطر تقلبات أسهمها بشكل مفاجئ. وبناءً على ذلك، فان مشكلة البحث الرئيسية تتمثل في تحديد التأثير المحتمل للإفصاح المحاسبي في الحد من مخاطر تقلب اسعار الأسهم للمصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية، وذلك عبر الإجابة عن التساؤلات الآتية:

أ- ما هو مستوى الإفصاح لدى المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية؟

ب- ما هو مستوى مخاطر تقلب أسعار أسهم المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية؟

ت- ما هي علاقة الارتباط بين الإفصاح المحاسبي والحد من مخاطر تقلب أسعار أسهم المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية؟

ث- ما هو تأثير الإفصاح المحاسبي في الحد من مخاطر تقلب أسعار أسهم المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية؟

١-١-٢ أهمية البحث

تتبع أهمية البحث الحالي في توجيه انظار قطاع المصارف العراقية الخاصة الى واحدة من القضايا المحاسبية بالغة الاهمية والتي تؤكد عليها الجهات الرقابية بصورة مستمرة الا وهي جودة الإفصاح المحاسبي عن القوائم المالية وكل ما من شأنه ان يعزز من ذلك الإفصاح وعلى الوجه الذي يجعل البيانات المالية لتلك المصارف أكثر ملائمة لحاجة المستخدمين خصوصاً بما يتعلق بتعظيم قيمتها والحد من المخاطر التي من الممكن ان تتعرض لها أسهمها. كذلك، تتمثل أهمية البحث في الكشف المناسب والملائم وفي الوقت المناسب عن قوائمها المالية بدقة وشفافية مما يعزز من ثقة المساهمين الحاليين والمرتقبين في معرفة الوضع المالي للمصارف وبالتالي يمكن للمساهمين اتخاذ قرارات دقيقة بشأن استثمارات ومن ثم تحديد درجة المخاطر التي تعرض لها المصارف العراقية الخاصة وطرق قياسها وادارتها.

١-١-٣ أهداف البحث

- من خلال المشكلة والتساؤلات المطروحة، فإن البحث يسعى الى تحقيق مجموعة من الأهداف أهمها:
- أ- التعريف بمفهوم الإفصاح المحاسبي وعلاقته بمخاطر تقلب أسعار الأسهم.
 - ب- بيان أهمية الإفصاح المحاسبي للمصارف والمؤسسات المالية المدرجة في سوق الأوراق المالية.
 - ت- بيان مستوى تطبيق الإفصاح المحاسبي في المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية عينة البحث.
 - ث- بيان درجة ونوع المخاطر التي تتعرض لها المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية عينة البحث.
 - ج- قياس ارتباط وتأثير الإفصاح المحاسبي في الحد من مخاطر تقلب أسعار أسهم المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية عينة البحث.

١-١-٤ فرضيات البحث

- بناءً على تساؤلات مشكلة البحث وأهدافه تم صياغة الفرضيات الآتية:
- الفرضية الرئيسية الأولى:** لا تحقق المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية عينة البحث مستوى عال من الإفصاح المحاسبي.
- الفرضية الرئيسية الثانية:** لا تتعرض المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية عينة البحث لمخاطر تقلب أسعار أسهمها.
- الفرضية الرئيسية الثالثة:** لا توجد علاقة ارتباط بين الإفصاح المحاسبي والحد من مخاطر تقلب أسعار أسهم المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية عينة البحث عند مستوى دلالة $(\alpha \geq 0.05)$.
- الفرضية الرئيسية الرابعة:** لا يوجد تأثير للإفصاح المحاسبي في الحد من مخاطر تقلب أسعار أسهم المصارف المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية عينة البحث عند مستوى دلالة $(\alpha \geq 0.05)$.

١-١-٥ منهج البحث

ينهج البحث الحالي مناهج بحث مختلفة على وفق أهدافه وفرضياته الرئيسية. وسيتم الاعتماد بصورة رئيسة على مناهج البحث الوصفية والتي تركز على وصف مستوى وجود وتطبيق متغيرات البحث، وذلك عبر أدوات جمع البيانات المناسبة للمنهج الوصفي ومن ثم تحليل وتفسير ووصف ظواهر البحث وترتيبها على مستويات مختلفة لتحديد درجات الانحراف فيما بينها. كما سيتم الاعتماد على مناهج البحث التحليلية عند تفسير العلاقات بين متغيرات البحث وذلك عبر تحديد وبيان اتجاه العلاقات وقوتها بصورة كمية ومن ثم تفسيرها بصورة دقيقة. وسيتم الاعتماد على عدة أدوات لجمع البيانات أهمها المقابلات الاستطلاعية وقائمة الفحص والبيانات المالية والاستبانة وعلى وفق الحاجة لكل أداة من تلك الأدوات المختلفة.

١-١-٦ حدود البحث

١-٦-١-١ الحدود المكانية: وتتمثل في عينة المصارف العراقية المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية والتي كانت مستمرة بالإفصاح والتداول خلال فترة البحث.

١-٦-٢ الحدود الزمانية: تمتد الحدود الزمانية للبحث من العام ٢٠١٨ وحتى العام ٢٠٢٢.

١-٦-٧ عينة البحث

تم اختيار عينة من سبعة مصارف عراقية مدرجة في سوق العراق للأوراق المالية بناءً على عدة معايير، منها توفر البيانات المالية اللازمة وعدم تعرضها لإجراءات عقابية خلال الفترة. ويغطي البحث الحالي فترة زمنية من خمس سنوات، من عام ٢٠١٨ إلى عام ٢٠٢٢، وهي فترة كافية ومهمة لتقييم تأثير الإفصاح المحاسبي على تقلب أسعار الأسهم، وخاصة بعد تزايد مؤشرات الاستقرار في السوق المالية العراقية من حيث العوامل الأمنية والسياسية.

١-٢ الدراسات السابقة

١- (الصباغ، ٢٠١٩) أثر جودة المعلومات المحاسبية على مخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات المقيدة بالبورصة المصرية	
نوع البحث	بحث منشور
اهداف البحث	دراسة علاقة وتأثير جودة المعلومات المحاسبية على مخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات المصرية المدرجة في سوق الأوراق المالية
المجتمع والعينة	تمثل المجتمع في الشركات المدرجة بسوق الأوراق المالية المصرية فيما تم اختيار ١٠٠ شركة عشوائية تمثل عينة البحث
منهج البحث	المنهج الوصفي التحليلي
أدوات جمع البيانات	القوائم المالية
اهم الاستنتاجات	وجود علاقة ارتباط سلبية بين جودة المعلومات المحاسبية ومخاطر انهيار أسعار أسهم الشركات عينة البحث
اهم التوصيات	أهمية التأكيد على التزام الشركات المساهمة بتطبيق اليات الحوكمة لصله المباشرة بجودة المعلومات المحاسبية وانعكاسها على مخاطر انهيار أسعار الأسهم
٢- (عبد المجيد، ٢٠١٩) قياس أثر التبني الإلزامي لمعايير التقرير المالي الدولية على خطر انهيار أسعار أسهم الشركات السعودية	
نوع البحث	بحث منشور
اهداف البحث	دراسة أثر التبني الإلزامي لمعايير التقرير المالي الدولية في المملكة العربية السعودية على خطر انهيار أسعار سهم الشركة والعوامل المؤثرة على هذا العلاقة
المجتمع والعينة	تتمثل المجتمع في الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية السعودية فيما تمثلت العينة في قطاع شركات المواد الأساسية بواقع ٤٢ شركة
منهج البحث	المنهج الوصفي التحليلي
أدوات جمع البيانات	القوائم المالية
اهم الاستنتاجات	يؤدي التبني الإلزامي لمعايير التقرير المالي الدولية على تخفيض مخاطر انهيار سعر سهم الشركة في الشركات السعودية غير مالية، وقد كان هذه الأثر جوهرياً

اهم التوصيات	ضرورة تحسين عملية تطبيق معايير التقرير المالي الدولية، وعلاج المشكلات والاختفاء التي تواجه الشركات عند القيام بهذا التطبيق، لما لذلك من أثر في تخفيض خطر انهيار سعر سهم الشركة.
3- (Du, et al., 2016) Bank Accounting Disclosure, Information Content in Stock Prices, and Stock Crash Risk: Global Evidence	
الإفصاح المحاسبي المصرفي، ومحتوى المعلومات في أسعار الأسهم، ومخاطر انهيار الأسهم: مع أدلة عالمية	
نوع البحث	بحث منشور
اهداف البحث	تحديد آثار سياسات الإفصاح المحاسبي للمصارف على محتوى المعلومات في أسعار الأسهم ومخاطر انهيار الأسهم.
المجتمع والعينة	تمثل مجتمع البحث في المصارف العالمية فيما تم اختيار عينة عشوائية من مصارف ٣٧ دولة مختلفة
منهج البحث	المنهج الوصفي التحليلي
أدوات جمع البيانات	القوائم المالية
اهم الاستنتاجات	تحقق أسهم المصارف عينة البحث انحرافات أقل في أسعارها كلما كانت هناك مستويات أعلى من الإفصاح من البيانات المالية
اهم التوصيات	كلما كانت المصارف أكثر شفافية كلما كان نمو القطاع المصرفي أكبر وبالتالي تحسين القطاع الاقتصادي ككل
4- (Kim, et al., 2021) Policy Uncertainty, Bad News Disclosure, and Stock Price Crash Risk	
اللاتأكد في السياسة المالية، والإفصاح عن الأخبار السيئة، وعلاقتها بمخاطر انهيار أسعار الأسهم	
نوع البحث	بحث منشور
اهداف البحث	دراسة العلاقة بين عدم اليقين في السياسة والكشف عن الاخبار السيئة وتأثيرها على مخاطر انهيار أسعار الأسهم
المجتمع والعينة	تمثل المجتمع في الشركات المدرجة في البورصة الأمريكية فيما تمثلت العينة في مجموعة من الشركات العشوائية للفترة من 2016 - 1985
منهج البحث	المنهج الوصفي التحليلي
أدوات جمع البيانات	بيانات من مصادر مختلفة، وبيانات مركز أبحاث أسعار الأوراق المالية، القوائم المالية
اهم الاستنتاجات	وجود علاقة ارتباط سلبية وهامة بين حالة عدم اليقين المتوقعة في السياسة ومخاطر انهيار أسعار الأسهم.
اهم التوصيات	ضرورة تعزيز الإطار التنظيمي لتقليل تأثير الاخبار السلبية على الأسواق وانعكاسه على تخفيض مخاطر انهيار أسعار الأسهم

٢- التأطير النظري

١-٢ مفهوم الإفصاح المحاسبي

تزايد الاهتمام بالإفصاح المحاسبي نتيجة حاجة المستثمرين للمعلومات التي يوفرها، اذ يعد الإفصاح المحاسبي ركيزة أساسية في تعزيز الشفافية وبناء الثقة بين الوحدة الاقتصادية والأطراف المعنية بها، ويساهم في توفير المعلومات اللازمة والضرورية للمستخدمين لفهم الوضع والأداء المالي للوحدة الاقتصادية وبالتالي يؤدي الى تحسين قرارات الاستثمار وزيادة فاعلية وكفاءة السوق.

لقد تعدد وجهات النظر البحثية التي تناولت مفهوم الإفصاح المحاسبي فقد عرّفه البعض بأنه "عرض المعلومات المحاسبية بشكل واضح وغير مضلل عند اعداد الحسابات والقوائم المالية والتقارير المحاسبية" (أبو حمام، ٢٠٠٩: ٤٨). اما (شاهد ودفورر، ٢٠١٦: ١٥٣) فينظر للإفصاح المحاسبي بأنه "شمول التقارير المالية على كافة التفاصيل الضرورية لتوفير رؤية شاملة حول الوحدة الاقتصادية لأولئك الذين يستخدمون هذه التقارير". من جهة أخرى، يناقش (كرجي، ٢٠١٧: ١٦) تعريف الإفصاح المحاسبي عبر الإقرار بأنه "إظهار جميع المعلومات الاقتصادية ذات الصلة بالمشروع سواء كانت معلومات كمية او وصفية لدعم المستثمرين عند

اتخاذ قراراتهم وتقليل عدم اليقين بالإحداث الاقتصادية المستقبلية". في حين قدم (ياسمينه وعبد الكريم، ٢٠١٨: ٣١٠) حدوداً لتعريف الإفصاح باعتباره "تقديم المعلومات المحاسبية الى المستخدمين بأشكال متعددة من القوائم تتفاوت حسب الغاية المرغوبة، على ان تشمل هذه التقارير كافة المعلومات الضرورية لكي تساعد المستخدمين في فهم الوضع المالي والأداء الشامل للوحدة المحاسبية". وعلى جانب اهتمامات المستثمرين، فقد عرف (عبد وعنون، ٢٠٢١: ٣١٠) الإفصاح المحاسبي بأنه "عرض البيانات والمعلومات بالطريقة المناسبة للمستخدمين بشكل عام من اجل اتخاذ قرارات ملائمة بشأن استثماراتهم". وهو أيضاً وفقاً لـ (هادي، ٢٠٢٢: ٢٥٣) انه "عملية إيصال المعلومات المحاسبية من خلال التقارير المالية الى المستخدمين فضلاً عن توضيح السياسات والاجراءات والقواعد المحاسبية التي اتبعتها الوحدة الاقتصادية في معالجة المعلومات المحاسبية الذي يمكن المستخدمين من خلالها اتخاذ قراراتهم". واستناداً الى ما تقدم فيرى الباحث ان الإفصاح المحاسبي يركز على إيصال المعلومات بشفافية للمستخدمين لفهم الوضع الحقيقي للوحدة الاقتصادية دون تضليل من خلال نشر جميع المعلومات الاقتصادية ذات الصلة بالمشروع سواء كانت معلومات كمية او معلومات أخرى مما يمكن المستخدمين من اتخاذ قرارات بناءً على هذه المعلومات بشكل موثوق. فضلاً عن شمول المعلومات المحاسبية المقدمة على كافة التفاصيل الضرورية التي تلبي احتياجات المستخدمين.

٢-٢ أهمية الإفصاح المحاسبي والحاجة اليه في الوحدات الاقتصادية

لقد تزايدت أهمية الإفصاح عن المعلومات المحاسبية نتيجة لتوسع دور الأسواق المالية وتزايد التأثير الاقتصادي الذي تمتلكه، اذ يعد الإفصاح الملائم عن المعلومات المحاسبية ضرورة حتمية لضمان الشفافية وبناء الثقة بين الوحدة الاقتصادية والمستثمرين من خلال توفير المعلومات المحاسبية التي تمكن المستثمرين من تقييم صحة الاعمال والأداء المالي للوحدة الاقتصادية بشكل أفضل. وبالتالي، يعزز الإفصاح الملائم الثقة في الاسواق المالية ويقلل من احتمالية وقوع مفاجآت غير مرغوب فيها في السوق ويزيد من ثقة المستثمرين الحاليين والمرتقبين. ويستند الإفصاح أهميته من تنوع وتعدد الجهات المستفيدة من هذه المعلومات والتي تشمل المصرفيين والمقرضين والمستثمرين والمحاسبين والجهات الحكومية والعديد من الأطراف الأخرى، فضلاً عن أن القرارات التي تتخذها هذه الجهات تعتمد بشكل كبير على هذه المعلومات، ونتيجة لذلك فإن الإفصاح غير الكامل يمكن ان يؤدي الى تشويه القرارات التي تتخذها هذه الأطراف، ومن هنا اكتسب الإفصاح المحاسبي أهمية كبيرة تحديداً فيما يتعلق بالقطاع المصرفي، نظراً لتعقيد الأدوات المالية المستخدمة كالمشتقات والأوراق المالية بأنواعها المختلفة وحجم التداول الكبير الذي تشهده وكذلك المخاطر المترتبة عليها (Locatelli, et.al., 2020: 7).

وتتلخص أهمية الإفصاح المحاسبي في التقارير المالية للوحدات الاقتصادية فيما يلي (محمد، ٢٠١٦: ٤١-٤٢) :

أ- تعد القوائم والتقارير المالية الركيزة الأساسية للعديد من المستخدمين الذين يسعون للحصول على البيانات والمعلومات التي يحتاجونها عن الوحدة الاقتصادية، ولكي تكون هذه القوائم ذات فائدة ومصادقية وملائمة للمستخدمين، ينبغي اعدادها وعرضها بطريقة منظمة ومقبولة لكافة الأطراف التي لها مصلحة بالوحدة الاقتصادية.

ب- يساهم الإفصاح المحاسبي في تعزيز منفعة المعلومات المالية وهو ما ينعكس بشكل إيجابي على المجتمع، وذلك لان منفعة المعلومات المالية التي يتم الإفصاح عنها من قبل الوحدات الاقتصادية ليست مقتصرة على المنافع المنبثقة من استخدامها في سياق معين، بل تتجدد قيمتها من خلال مجموع المنافع المرتبطة بتلك المعلومات واستخدامها في سياقات متنوعة.

ت- جعل التعامل في السوق المالي أكثر عدالة لأنه يوفر فرص متكافئة للمستخدمين في الحصول على معلومات كافية حول الوحدة الاقتصادية (الناغي، ٢٠٠٧: ٢٥)

ث- يساعد في تخفيض المخاطر المالية واكتشاف الأخطاء، وضمان الالتزام بالإجراءات والأساليب الموضوعية (Belkaoui, 2004: 266).

وعلى جانب اهتمامات المستثمرين، ناقشت مجموعة أخرى من الباحثين أهمية الإفصاح المحاسبي وخلصت الى ما يلي: (Song, 2015: 351-352; Beaudoin, et.al., 2011: 99-100)

- أ- توفير جميع المعلومات والبيانات اللازمة لتلبية احتياجات المستخدمين للقوائم المالية.
- ب- يساهم الإفصاح المحاسبي بشكل كبير في تحديد الاسعار المناسبة للأسهم في الأسواق المالية.
- ت- يلعب الإفصاح المحاسبي دوراً هاماً في تمكين المستثمرين من تقييم الأداء المالي والتنبؤ بالمخاطر المحتملة التي تؤثر على استثماراتهم.
- ث- يعمل الإفصاح المحاسبي على توفير فرص متكافئة للمستثمرين في الحصول على المعلومات، مما يساهم في خلق بيئة استثمارية ملائمة وزيادة فرص نمو السوق وازدهاره.

٢-٣ أهداف الإفصاح المحاسبي

تتجه بيئة الأعمال العالمية بشكل متزايد نحو العولمة، وهناك تطور متسارع في التكنولوجيا يرافقه تقليص في الأنظمة المالية التقليدية، كما انها تواجه تحديات اقتصادية ومالية، ولذلك ولمواكبة النمو السريع والمنافسة الشرسة في السوق. فأن الوحدة الاقتصادية تحاول تلبية الحد الأقصى من احتياجات المستخدمين للمعلومات، من خلال تقديم معلومات ملائمة وموثوقة دون أي تضليل وفي الوقت المناسب لدعم عملية اتخاذ القرار مع التركيز على الشفافية في الإفصاح، وينبغي ان يكون حجم وجودة المعلومات المحاسبية متناسباً مع أهمية القرارات المرتقبة، وذلك من خلال الاهتمام بتحليل الأداء السابق وفهم الوضع الحالي والتنبؤ بالمستقبل (Dang, et., al 2019: 2391).

الإفصاح وفق مدخل الوحدة الاقتصادية الذي بينه (Hassan, et., al 2009: 81)، فان الغاية من الإفصاح المحاسبي في التقارير المالية هي توجيه سلوك الوحدة الاقتصادية باتجاه معين، مما يمكن الجهات المختصة من فرض الإفصاح عن معلومات محددة لتحقيق الهدف. وهناك اتجاهان للإفصاح:

أ- الاتجاه التقليدي في الإفصاح: هو الذي يهدف الى تبسيط المعلومات المالية المنشورة لجذب اهتمام المستثمرين الذين يمتلكون معرفة محدودة (او غير متخصصين) في استخدام القوائم المالية، ويتم ذلك عن طريق التركيز على تقديم معلومات تتصف بالموضوعية وتجنب تقديم معلومات غير مؤكدة وذلك لحماية هؤلاء المستثمرين من التعامل غير العادل في سوق المال (Locatelli, et., al 2021: 2).

ب- الاتجاه المعاصر في الإفصاح: هو الذي يهدف الى تقديم مجموعة شاملة من المعلومات التي تساعد في لاتخاذ القرارات، وفي ظل هذا الهدف لم يعد الإفصاح مقتصرأ على تقديم معلومات موضوعية التي تهتم بالمستثمر العادي بل اتسع نطاقه ليشمل المعلومات الملائمة التي تتطلب خبرة لفهمها والتي يعتمد عليها المستثمرون المتمرسون والمحليون الماليون في عملية اتخاذ القرارات (Jebur & Bachi 2023: 451).

اما من جانب مدخل اهتمامات المستثمرين فيهدف الإفصاح المحاسبي وفقاً (Obaidat, 2016: 107-108)

- أ- نشر القوائم والتقارير بشكل واضح ومفهوم للمستثمرين دون أي تضليل او إخفاء للمعلومات.
- ب- الإفصاح عن جميع المعلومات الضرورية في القوائم المالية للوحدة الاقتصادية بشكل يعود بالفائدة على أصحاب المصلحة.
- ت- تقديم معلومات مفصلة تساعد المستثمرين في تقييم وفهم المخاطر المحتملة.
- ث- تزويد المستخدمين بالبيانات والمعلومات الضرورية التي تمكنهم من اجراء مقارنات بين السنوات المختلفة فيما يتعلق بالأداء المالي للوحدة الاقتصادية.
- ج- تقديم معلومات عن التدفقات النقدية الحالية والمستقبلية، بما في ذلك التدفقات النقدية الخارجة والداخلية.

٢-٤ أنواع الإفصاح المحاسبي

تنوعت وجهات النظر البحثية حول أنواع الإفصاح عن المعلومات المحاسبية في التقارير المالية، ويرجع ذلك الى التناقض والتباين المحتمل فيما يتعلق بمصالح الأطراف المعنية. وقبل التطرق لأنواع الإفصاح المحاسبي لابد من معرفة شروط الإفصاح المحاسبي التي تتلخص فيما يلي (زونية، ٢٠١٥: ٥٤-٥٥):

أ- ضرورة وضوح القوائم المالية المنشورة لكي تكون سهلة الفهم من قبل المستخدمين، وينبغي ان تكون متاحة في الوقت المناسب بدون تأخير حتى لا تفقد فائدتها.

ب- ينبغي ان يتم تقديم المعلومات بشفافية وعدالة لكافة الأطراف دون تمييز فئة على حساب أخرى.

ت- ينبغي تحليل عناصر التكلفة والفائدة بعناية مع التأكيد على ان الفائدة المتوقعة من عملية الإفصاح تفوق التكاليف المرتبطة بها.

ث- تهدف عملية الإفصاح الى تقليل الفجوة بين مستخدمي القوائم المالية والأشخاص الذين يعدونها، اذ يساهم الإفصاح الشامل في اتخاذ القرارات الصحيحة وتحقيق التحسينات المطلوبة.

ج- ينبغي ان يكون الإفصاح وسيلة لتوجيه مستخدمي المعلومات نحو فهم التغيرات مما يساعدهم في اتخاذ القرارات الصائبة استناداً الى المعلومات المقدمة.

ولما تقدم، يمكن تقسيم أنواع الإفصاح الى مدخلين أساسيين هما:

أ- مدخل الإفصاح التقليدي أو الوقائي: القاعدة العامة هنا هي الإفصاح عن كافة المعلومات والبيانات الموجودة في التقارير المالية دون تضليل وتقديمها لأصحاب المصلحة، وعلى الرغم من عمومية هذه القاعدة لكنها تعبر عن الاتجاه التقليدي للإفصاح في المحاسبة وهو ما يعرف بالإفصاح الوقائي الذي يهدف بشكل أساسي لحماية المستثمر العادي الذي له قدرة محدودة على استخدام المعلومات المالية، ونتيجة لذلك ينبغي ان تكون المعلومات على درجة عالية من الموضوعية حتى لا يساء استخدامها. ويتطلب الإفصاح الوقائي الكشف عن ما يلي: (الشيرازي، ١٩٩٠: ٣٢٤-٣٢٦)

- السياسات المحاسبية
- التغير في السياسات المحاسبية
- التغير في التطبيقات المحاسبية
- تصحيح الأخطاء في القوائم المالية
- التغير في طبيعة الوحدة المحاسبية
- المكاسب والخسائر المحتملة
- الارتباطات المالية
- الاحداث اللاحقة

ب- مدخل الإفصاح التثقيفي (الاعلامي): ظهر هذا النوع من الإفصاح نتيجة لزيادة أهمية خاصية الملائمة كواحدة من الخصائص الرئيسية للمعلومات ونتيجة لذلك شهدنا تحولاً نحو التركيز على ضرورة الإفصاح عن المعلومات الملائمة لاتخاذ القرارات، اذ لم يعد الإفصاح مجرد وسيلة لتبرير مسؤولية الإدارة كما كان معروفاً في المفهوم التقليدي للإفصاح، بل اصبح يتضمن توفير معلومات تفصيلية تتطلب مستوى (درجة) اعلى من الخبرة والاطلاع خصوصاً بالنسبة للمحللين الماليين ووسطاء الاستثمار، والهدف الأساسي يتضمن توفير المعلومات التي تساهم في تحقيق التوازن في سوق الأوراق المالية وتوزيع العوائد بشكل عادل وتقدير درجة المخاطر المرتبطة بالاستثمارات البديلة، وبناءً على هذا المفهوم الجديد للإفصاح المحاسبي، لم يعد التركيز يقتصر على المعلومات الموضوعية بشكل كبير والتي تكون مناسبة للمستثمر العادي ذو الخبرة

المحدودة في التحليل المالي بل أصبح الإفصاح يشمل معلومات ملائمة تتطلب اجتهاداً شخصياً وتقديراً نسبياً أكبر (الشيرازي، ١٩٩٠: ٣٣٠-٣٣٤).

بمقابل ذلك، ذهب بعض الباحثين الى تصنيف أنواع الإفصاح الى ما يلي (Zouina, 2015: 56):

- أ- الإفصاح الكامل: يشتمل هذا النوع من الإفصاح على إدراج كافة المعلومات المحاسبية التي تؤثر على قرارات المستخدمين وفهمهم للأحداث المختلفة، مع التأكيد على صحة ودقة تلك المعلومات التي تعكس أداء الوحدة الاقتصادية، ومن الممكن تقديم هذه المعلومات سواء ضمن القوائم المالية أو ضمن القوائم المرفقة لها (Mary-Jo Kranacher, 2011: 80).
- والإفصاح الكامل له درجة أكبر من الأهمية للأسباب التالية: (Prasad, et., al 2020: 208)
- يساهم في تعزيز سلامة سوق الأوراق المالية عن طريق توفير معلومات إضافية تتضمن البيانات الأساسية، والتي من خلالها تمكن المستخدمين من اتخاذ قرارات استثمارية ملائمة.
- يتم استخدام مجموعة متنوعة من الإجراءات المحاسبية لتناسب الظروف المختلفة، بهدف تحسين موثوقية وملائمة التقارير المالية وكذلك ضمان توافقها مع المعايير المحاسبية الدولية.
- ووفق تماثل المعلومات، يتبين وجود صعوبة بتقديم هذا النوع من الإفصاح وذلك لسببين (فوزية، ٢٠١٧: ٢١)
- صعوبة تحديد المنافع التي تعود من تطبيق الإفصاح الكامل ويقابلها سهولة تحديد التكاليف المدفوعة.
- إضافة معلومات اضافية دون مراعاة لأهميتها النسبية مما يزيد من احتمال تقليلها لفهم المعلومات المهمة مما يضعف قدرة المستخدمين على استيعاب البيانات، وبالتالي الإفراط في تقديم المعلومات غير الضرورية على الوجه الذي يجعل التقارير المالية مملة وتؤثر سلباً على فهم البيانات.
- ب- الإفصاح الشامل: ظهر هذا النوع من الإفصاح نتيجة لعدم قدرة الأطراف الخارجية على إلزام الوحدة الاقتصادية بتقديم ما تحتاجه من المعلومات، اذ يهدف هذا النوع من الإفصاح لإعطاء صورة واضحة للمستخدمين عن الوحدة الاقتصادية من خلال شمول التقارير المالية على كافة المعلومات الضرورية والهامة. ويعتمد الإفصاح الشامل على أربعة فروض رئيسة هي: (الشيرازي، ١٩٩٠: ٣٢٢-٣٢٣)
- تلبية احتياجات المستخدمين الخارجين من خلال مجموعة متنوعة من القوائم المالية ذات الغرض العام.
- يتجلى دور المحاسب في تلبية احتياجات الجهات الخارجية من خلال اعداد وعرض القوائم الأساسية، أي؛ قائمة المركز المالي، قائمة الدخل، قائمة التغيرات في حقوق الملكية، قائمة التدفق النقدي.
- من وجهة نظر مقارنة التكلفة بالعائد، يعد استخدام أساليب القوائم المالية ذات الغرض العام هي الوسيلة الأنسب للكشف عن المعلومات مقارنةً بأساليب الإفصاح الأخرى.
- تقوم التقارير المالية ذات الغرض العام بتلبية احتياجات مشتركة للأطراف الخارجية عندما تحتوي على معلومات ملائمة حول الدخل والثروة.
- ج- الإفصاح العادل: يهتم هذا النوع من الإفصاح بمراعاة كافة الأطراف المستفيدة من البيانات المالية بشكل عادل وموضوعي وعدم تحيز بين فئة دون الأخرى (Alotaibi, 2021: 249).
- خ- الإفصاح الكافي: يشمل تحديد الحد الأدنى من المعلومات التي ينبغي توفرها في البيانات المالية، ويمكن ملاحظة ان مفهوم الحد الأدنى غير محدد بشكل دقيق اذ يتفاوت وفقاً للاحتياجات والمصالح المختلفة كونه يؤثر بشكل مباشر على عملية اتخاذ القرار، فضلاً عن انه يعتمد على مدى خبرة الشخص المستفيد وفهمه للمعلومات المحاسبية المقدمة (Alotaibi, 2021: 249).

٢-٥ مفهوم تقلب أسعار الأسهم

تؤثر التقلبات في أسعار الأسهم للوحدات الاقتصادية التي تتداول في سوق الأوراق المالية بطرق متعددة، ويرجع بعض هذه التأثيرات إلى كفاءة السوق المالية نفسها وقدرتها على تمثيل المعلومات بشكل شامل، بينما يرجع البعض الآخر إلى أداء الوحدات الاقتصادية ذاتها وتقريرها المالية فضلاً إلى سلوك المتعاملين في السوق واعتقاداتهم وتفاعلاتهم مع المعلومات والاحداث المختلفة. وتزداد حدة التقلبات عندما يشعر المستثمرون بالقلق والشكوك حول التوقعات الاقتصادية المستقبلية للوحدات الاقتصادية، ونتيجة لهذه التقلبات الحادة في أسعار الأسهم، ينجم عنها بعض المخاطر مثل انخفاض سيولة الأسهم وحدوث انخفاض حاد في أسعارها وغيرها من المشاكل الأخرى. لذلك يعد تقلب أسعار الأسهم بأنه الانحراف السالب أم الموجب عن المتوسط، وإن ارتفاع هذه الانحرافات الذي تتعرض لها أسعار الأسهم تمثل مصدر قلق كبير للعديد من الأطراف سواء كانوا مستثمرين أم مهتمين بالاستثمار وذلك لأن عدم استقرار حركة أسعار الأسهم يصحبها عدم المعرفة الكافية بوضع الوحدة الاقتصادية ونتيجة لذلك تزداد المخاوف لدى المستثمرين بشأن التوقعات الاقتصادية. لقد تعددت الآراء حول مخاطر تقلب أسعار الأسهم من منظور حجب الاخبار السيئة، ووفقاً للدراسة التي أجريت بواسطة (Kim, et., al 2019: 31) فإن تقلب أسعار الأسهم يعود لـ "تراكم الاخبار السيئة وارتفاع أسعار الأسهم إلى مستويات مبالغ فيها مما يؤدي إلى ظهور فقاعة سعرية في سوق الأسهم، وعند الوصول إلى نقطة حرجية يصبح من الصعب جداً على الإدارة إخفاء الاخبار السيئة المتراكمة لفترة أطول، وعند هذه النقطة يتم إصدار جميع الاخبار السلبية أو السيئة في آن واحد مما يؤدي في النهاية إلى انخفاض سعر السهم. ومن وجهة أخرى، أشار (Li, et., al 2017: 3) إلى أن الوحدة الاقتصادية تتبع سلوكاً غير متوازن في إفصاحها عن الاخبار، إذ تقوم الإدارة بإخفاء الاخبار السيئة عن المستثمرين وتكثيف الإفصاح عن الاخبار الإيجابية بشكل مبالغ فيه، ونتيجة لذلك يحدث ارتفاع في أسعار تلك الأسهم، والهدف من هذه السلوك هو إخفاء الاخبار السيئة والأداء الضعيف لإدارة الوحدة الاقتصادية. ووفقاً لتفسيرات التي تم تقديمها في مجموعة من الدراسات والاعمال الأكاديمية السابقة والتي تتعلق بأسباب حدوث انخفاض أسعار الاسهم يقر كل من، (Zaman, et., al 2021: 3 ; Jeon, 2019: 2-4) بتعرض سعر السهم للتقلبات بشكل خطير نتيجة لسلوكيات المديرين التي تتمثل في حجب المعلومات السيئة وإخفائها عن المستثمرين، ويعود هذا التصرف إلى مخاوف المديرين المتعلقة بمستقبلهم المهني وعقود التعويض الخاصة بهم. ومن الجدير بالذكر، أن هناك العديد من الدراسات السابقة التي ركزت على دراسة التغيرات التاريخية في أسعار الأسهم واستخدامها كأداة للتنبؤ بتلك الأسعار في المستقبل، ومن بين جوانب هذه الاهتمام يأتي تقييم مخاطر حدوث انهيار بتلك أسعار الاسهم في المستقبل، لذلك سيتم التركيز الآن على مخاطر انهيار أسعار الأسهم. ووفقاً لعوائد الأسهم، أظهرت دراسة (Hong & Stein 2003: 487-488) بأن هناك اختلافاً بين مخاطر انهيار أسعار أسهم الوحدات الاقتصادية ومخاطر انهيار السوق بشكل عام، إذ ينشأ انهيار السوق عندما يتعرض سعر سهم وحدة اقتصادية معينة للانهيار ثم ينتقل هذا الانهيار إلى أسهم الوحدات الاقتصادية الأخرى المدرجة في السوق بشكل متسارع، ويطلق على هذه العملية باسم "تأثير العدوى" (Contagious Effect). وفي الجانب المماثل بما سبق، أشار دراسة (DeFond, et. Al., 2015: 266) إلى أن مفهوم تقلبات اسعار الأسهم هي مخاطر الانهيار على مستوى السوق حيث تشكل جزءاً كبيراً وهاماً من التغيرات في حقوق الملكية، في حين على مستوى الوحدة الاقتصادية فإن هذه المخاطر تعد محدداً أساسياً لمقدار العوائد المتوقعة في القطاع الذي تعمل فيه تلك الوحدات الاقتصادية". ومن جانب آخر، خلص (Liu & Zhong 2018: 2 ; Dang, et., al 2018: 3) إلى أن مخاطر انخفاض أسعار الأسهم تتمثل "في حدوث انخفاض حاد ومستمر في أسعار أسهم الوحدة الاقتصادية إذ يمكن ملاحظة هذه الانخفاض من خلال انحراف سعر السهم أو الالتواء السالب في توزيع العوائد السهم وذلك خلال فترة زمنية قصيرة، ويؤدي هذه الانخفاض إلى تقليص كبير في ثروة المساهمين وقيمة الوحدة الاقتصادية المدرجة في سوق الأوراق المالية" وقد اتفقت دراسة (Cheng, et., al 2020: 1) مع ما أشار إليه كلاً من (Dang, et., al 2018: 3; Liu & Zhong 2018: 2) على تعريف مخاطر انخفاض أسعار الأسهم على أنها "انهيار شديد في القيمة السوقية للسهم ويظهر هذه الانهيار عندما يتجاوز انحراف عوائد سهم الوحدة الاقتصادية عن متوسط عوائد السهم لفترة زمنية قصيرة وبشكل مفاجئ ويؤثر سلباً على ثروة مالكي الأسهم".

٢-٦ تفسير أسباب مخاطر تقلب أسعار الأسهم

لقد تعددت الأسباب التي تؤدي إلى خطر تقلب أسعار الأسهم، من بينها السلوك الانتهازي للإدارة، ومخاطر عدم القدرة على سداد الالتزامات المالية، وردود فعل المستثمرين، واختلاف الآراء والمعتقدات بينهم، فضلاً عن حجم الشركة وطبيعة نشاطها. وعلى الرغم من تعدد الأسباب إلا أن السبب الرئيس وراء كل هذه العوامل هو حجب الإدارة الأخبار والمعلومات السلبية عن المستثمرين، وذلك بهدف تحقيق مكاسب معينة. وتناولت العديد من الدراسات مجموعة من التفسيرات لحدوث مخاطر تقلب أسعار الأسهم للوحدات الاقتصادية لعل من أهمها ما يلي:

أ- تخزين الاخبار السيئة: يعتمد هذا التفسير على فكرة ان المديرين او الأطراف الخارجية قد يمارسون (الحجب او الكتمان او التلاعب او تخزين) الاخبار السلبية او غير المرغوب فيها عند المستثمرين او المجتمع المالي بشكل عام (Callen & Fang 2017: 1). وقد تكون الاخبار التي يتم حجبها محدودة في فترة زمنية قصيرة ولكنها تتراكم مع مرور الوقت حتى تصل الى نقطة تتجاوز فيها قدرة الإدارة على تخزين الاخبار السلبية وتعرف هذه النقطة بنقطة التحول، وعندما يتم الكشف عن هذه الاخبار السيئة والمتراكمة بشكل مفاجئ دفعة واحدة فإن ذلك يؤدي الى انخفاض سعر أسهم الوحدة الاقتصادية (Jin & Myers 2006: 17). وتتعدد الدوافع لدى المديرين لحجب الاخبار السيئة، وواحدة من هذه الدوافع هي رغبة المديرين في تعزيز مسارهم الوظيفي والحفاظ على المكافآت والتعويضات التي يتلقونها عادةً ما تكون هذه المكافآت مرتبطة بأداء الوحدة الاقتصادية وأرباحها. بالإضافة الى ذلك تقوم بعض الوحدات الاقتصادية التي تعاني من مشاكل مالية باتخاذ إجراءات لإخفاء الاخبار السلبية لفترة طويلة وذلك بهدف ضمان الحصول على التمويل الخارجي (Alsomaidae et al., 2023:32). وكذلك أسباب غير مالية قد تدفع لإخفاء المعلومات السلبية على سبيل المثال رغبة الإدارة في الحفاظ على أداء الوحدة الاقتصادية فيتم تأجيل الكشف عن تلك المعلومات على أمل تحسين أداء الوحدة الاقتصادية قبل الإعلان عن المعلومات السيئة للمستثمرين (Callen & Fang 2017: 1 ; Cheng, et., al 2020: 2-3 ; Dang, et., al 2018: 3).

ب- نظرية الاختلاف بالرأي: تمثل هذه النظرية إحدى المقترحات التي تركز أو تعتمد على الجوانب السلوكية في تفسير أسباب حدوث مخاطر تقلب سعر سهم الوحدة الاقتصادية. ولقد قدمت دراسة (Hong & Stein 2003: 508-511) نظرية او نموذجاً لقياس تأثير عدم تجانس معتقدات المستثمرين على حدوث انخفاض في أسعار أسهم السوق بشكل عام، ووفقاً لهذه النظرية يمكن تصنيف المستثمرين في السوق ثلاثة أنواع رئيسية: المستثمرون المتفائلون، المستثمرون المتشائمون، المستثمرون المرجحون للسوق. ويعتمد تقييم كل مستثمر لسعر السهم في السوق على المعلومات الخاصة بهم والتي قد تختلف عن تقييمات المستثمرين الآخرين. وفي ظل هذه النظرية يعطي المستثمرون أهمية لمعلوماتهم الخاصة حتى إذا قدم المستثمرون المتشائمون معلوماتهم عن الأسعار، اما المستثمرون المرجحون للسوق فيتميزون بالعقلانية وتجنب المخاطرة بشكل كبير اذ يدركون ان القيمة الحقيقية للسهم يمكن الحصول عليها من خلال متوسط المعلومات المتاحة لكلا النوعين من المستثمرين، ومع ذلك يواجه المستثمرون المرجحون قيوداً على التداول في الفترة القصيرة مما يعوقهم من الوصول الى تلك المعلومات. وعلى الرغم من ذلك، إذا قامت مجموعة من المستثمرين الذين يمتلكون معلومات متفائلة بشراء أسهم الوحدة الاقتصادية وقام المستثمرون المتشائمون بالإعلان عن الاخبار السلبية فإن ذلك يؤدي الى تراجع سعر السهم ويمكن ان يكون هذا التراجع بداية لحدوث انهيار أسعار الأسهم (Liu & Zhong 2018: 9).

ت- حجم الوحدة الاقتصادية وطبيعة نشاطها: وفقاً لدراسة (Hutton, et., al 2009: 18) يتبين وجود علاقة ارتباط موجبة بين حجم الوحدة الاقتصادية ومخاطر انهيار أسعار أسهمها في المستقبل، ويعود ذلك الى ان الوحدات الاقتصادية ذات الحجم الكبير تواجه مخاطر ائتمانية أكبر مما يجعلها أكثر عرضة للإفلاس والشطب المالي (إزالة تسجيلها المالي) من قبل وكالات التصنيف الائتماني المعتمدة. ومن جانب اخر، يمكن ان تواجه الوحدات الاقتصادية مخاطر انهيار أسعار الأسهم بسبب طبيعة نشاطها الأساسي. على سبيل المثال قد تتأثر شركات البترول بتقلبات أسعار النفط وشركات التأمين قد تواجه تحديات

نتيجة زيادة المطالبات المرتبطة بالكوارث الطبيعية، فضلاً عن ذلك تتأثر الوحدات الاقتصادية بتغيرات في البيئة التنافسية، والتشريعات والسياسات الحكومية، ومن المهم ان نلاحظ ان مدى التعرض لمثل هذه المخاطر قد يختلف بين الوحدات الاقتصادية وفقاً لطبيعة اعمالها وصناعتها المحددة (Habib, et., al 2018: 4).

ث- نموذج إعاقه تدفق المعلومات: لقد قدمت دراسة (Cao, et., al 2002: 9) نموذجاً لتفسير حدوث مخاطر انهيار أسعار أسهم الوحدة الاقتصادية والمعروف بإعاقه تدفق المعلومات، ويعد هذا النموذج اطاراً نظرياً اخر يساعد في فهم هذه المخاطر. ووفقاً لهذا النموذج؛ يمكن ان يؤدي الاتجاه التصاعدي لسعر أسهم الوحدة الاقتصادية الى زيادة نشاط التداول عليه في سوق المال، اذ يقوم المستثمرون المتفائلون والمطلعون بالتداول النشط على هذه الأسهم. وعلى العكس من ذلك، يعد المستثمرون المتشائمون ممن يشكون في صحة الإشارات التي يتلقونها بشأن زيادة حجم التداول وارتفاع أسعار الأسهم، ونتيجة لذلك يقومون بتأجيل مشاركتهم في عمليات التداول حتى ينخفض سعر السهم، وهذا التحفظ يؤدي الى تأخير او تجنب المشاركة من قبل هؤلاء المستثمرين في عمليات التداول على الأسهم مما يؤدي في النهاية الى انعدام تدفق المعلومات من الافراد الى سوق المال.

ج- خطر الائتمان او التخلف عن السداد: قد تتعرض الوحدة الاقتصادية لخطر انهيار سعر السهم نتيجة عدم قدرتها على تنفيذ التزاماتها المالية، ويشار الى هذا الخطر باسم خطر الائتمان او عدم السداد، ويعود ذلك الى ان الوحدة الاقتصادية التي تزيد فيها مخاطر الائتمان تكون اكثر عرضة لإعلان مفاجئ عن اخبار سلبية بشكل مفرط مما يتسبب في انخفاض سعر سهم الوحدة الاقتصادية أو اعلان اخبار إيجابية بشكل مفرط مما يؤدي الى ارتفاع كبير في سعر سهمها وتترتب على هذه الاخبار المتطرفة نتائج متطرفة ايضاً، وبالتالي اما فشل او استمرار الوحدة الاقتصادية (Habib, et., al 2018: 12-13 ; Zhu 2016: 10).

ح- تأثير ردود أفعال المستثمرين على تقلبات أسعار الأسهم: تعد ردود أفعال المستثمرين تجاه تقلبات أسعار الأسهم أحد العوامل التي يمكن ان تسبب في انهيار أسعار الأسهم، فعند حدوث تحركات كبيرة في أسعار الأسهم قد يتسبب ذلك في تغيير تقييم المستثمرين لتقلبات السوق وزيادة علاوة المخاطر. وتعد علاوة المخاطر شكلاً من اشكال التعويض عن المخاطر المترتبة على الاستثمار وتمثل العائد الإضافي والمرتفع الذي يتوقع ان يحققه الاستثمار مقارنة بمعدل العائد الخالي من المخاطر، وبالتالي تزيد هذه العلاوة من تأثير الاخبار السيئة مقارنة بالأخبار الجيدة مما يؤدي الى تحقيق توازن سلبي في عوائد الأسهم (Hutton, et., al 2009: 7-8 ; Habib, et., al 2018: 20).

٢-٧ محددات مخاطر تقلب أسعار الأسهم

تعاني أسعار أسهم الوحدات الاقتصادية في سوق الأوراق المالية من التقلب والتقلبات ناتجة عن عوامل عدة، منها أداء الوحدة الاقتصادية ذاتها والتقارير المالية التي تفصح عن ادائها بالإضافة الى كفاءة سوق الأوراق المالية وقدرته على تمثيل المعلومات بشكل كامل. وعموماً يتزايد تقلب الأسعار عندما يكون هناك مزيد من المخاوف وعدم اليقين لدى المستثمرين بشأن التوقعات الاقتصادية المستقبلية للوحدة الاقتصادية. ووفقاً لآراء مجموعة من الباحثين يمكن تقسيم المحددات لهذه التقلبات الى العوامل التالية:

أ- محددات مرتبطة بالتقارير المالية وإفصاحات الوحدة الاقتصادية: تتميز التقارير المالية في تأثيرها الهام والجوهري على حركة أسعار الأسهم من خلال توفيرها لمعلومات محاسبية مهمة. وبناءً على ذلك يتعين على الوحدات الاقتصادية إعداد مجموعة من القوائم المالية بشكل منتظم ودوري بهدف توضيح مركزها المالي ونتائج أعمالها.

ب- محددات مرتبطة بسوق رأس المال: تمتد المحددات التي يمكن أن تعيق أو تؤثر على ارتفاع وانخفاض أسعار الأسهم لتشمل سوق رأس المال بالتحديد، وسوق رأس المال كما ذكرنا سابقاً هو السوق الذي يتم فيه تداول الأوراق المالية على المدى الطويل وبالتالي يتوقع ان يكون لهذا التداول تأثير او علاقة مباشرة بأسعار الأسهم.

ت- محددات مرتبطة بالحوافز والخصائص الإدارية: ان المديرين ذوو القدرة الإدارية العالية يتمتعون بالقدرة على التنبؤ بالمتغيرات المستقبلية للوحدة الاقتصادية وتقدير المخاطر المستقبلية بشكل موثوق ويمكنهم أيضاً من قياس التوقيت والعوائد الاقتصادية المرتبطة باستثمارات الوحدة الاقتصادية، فضلاً عن ذلك يستطيعون الحصول على معلومات أكثر دقة حول الفرص الاستثمارية المتوقعة، ونتيجة لذلك ينخفض احتمال انهيار أسعار الأسهم في الوحدات الاقتصادية التي يديرونها (Park & Jung 2017: 4-5) و (مليحي، ٢٠١٩: ٣٥٣). وعلى العكس من ذلك، وجدت دراسة (Liu ; Cui, et., al 2019: 9) (Lei 2021: 6) ان مخاطر انهيار أسعار الأسهم تتزايد في الوحدات الاقتصادية التي يتولى ادارتها مديرون ذوو قدرات عالية، ويعود ذلك بالأساس الى الاستثمارات المفرطة وغير الفعالة او التي لا تتمتع بكفاءة استثمارية، اذ يقوم هؤلاء المديرون بالاستثمار في مشاريع او فرص استثمارية بكميات كبيرة من الموارد دون اخذ الاحتياطات اللازمة لتقييم المخاطر وتقدير العوائد المتوقعة بشكل صحيح، وبالتالي يمكن ان ينجم عن ذلك تأثير سلبي على أداء الوحدة الاقتصادية ويزيد من احتمالية تراجع أسعار الأسهم.

ث- محددات مرتبطة بآليات حوكمة الشركات: تعد حوكمة الشركات أحد الأدوات الفعالة في تعزيز الاستثمار في سوق الأوراق المالية وتأثيرها على حركة أسعار الأسهم، فعندما يتوفر نظام حوكمة قوي يتم توفير المعلومات الضرورية للمستثمرين في الوقت المناسب مما يساهم في تشجيع الاستثمار وزيادة ثقة المستثمرين في السوق. سادساً: العوامل الخارجية المؤثرة على مخاطر تقلب أسعار الأسهم

٣- التأطير التطبيقي او الجانب العملي

٣-١ الإحصاءات الوصفية للمصارف العراقية عينة الدراسة الخاصة بمتغير الإفصاح المحاسبي

يعبر الجدول (١) عن الإحصاءات الوصفية للمصارف العراقية عينة الدراسة وفقاً لنتائج قائمة الفحص (المبادئ ومستوى الإفصاح الكلي) والتي تم الاعتماد فيها على مقياس (سعادة، ٢٠١٩)

الجدول (١) نتائج قائمة الفحص للمصارف العراقية عينة الدراسة

المبدأ	نسبة التطبيق الكلية %
سهولة التوصل	٣.٤٤ ٢.٧٠
مستوى الالتزام	٣.٤٤ ٣.٠٧١
مستوى الاتساق	٦.٨٨ ٦.٠٢
الاحكام والتقديرات	٦.٨٨ ٥.١٦
الإيضاحات التفسيرية	٦.٨٨ ٥.٨٩
الإفصاح عن المخاطر	١٣.٧٦ ٧.٩٨
كثافة الإفصاح	٣.٤٤ ٢.٧
التوثيق	٣.٤٤ ٢.٤٥
تقييم الاداء	٣.٤٤ ١.١
الإفصاح الرقمي	١٠.٣٢ ٥.٢٨
السمات الفريدة	٦.٨٨ ٦.٨٨
سلامة العرض	٦.٨٨ ٤.١٧
الحد من التكرار	٣.٤٤ ٣.٤٤
طبيعة البيانات	٣.٤٤ ١.٨٤
العرض التفصيلي	13.76 ٧.٧٤
المرونة والتوازن	٣.٤٤ ١.٧٢
مستوى الإفصاح الكلي للعينة	١٠٠ ٦٨.١٨

المصدر: من اعداد الباحثان

الجدول أعلاه نتائج افصاحات الخاصة بالقطاع المصرفي عينة الدراسة وفقاً للمبادئ الحاكمة ضمن متطلبات البحث. فقد بلغت نسبة مستوى الإفصاح للقطاع المصرفي عينة الدراسة ٦٨٪ على المستوى الكلي. وعلى المستوى الجزئي، فقد أظهرت نسبة افصاحات التامة للقطاع المصرفي عينة الدراسة ١٠٪ من مجموع المبادئ الكلية البالغ عددها ستة عشر والذي تمثلت المبادئ (الحادي عشر: السمات الفريدة) و(الثالث عشر: الحد من التكرار). وفي الجانب المقابل، فقد حقق القطاع المصرفي أدنى مستوى من الإفصاح في المبادئ (التاسع: تقييم الاداء) و(الرابع عشر: طبيعة البيانات) و(السادس عشر: المرونة والتوازن). واستناداً لما سبق، وبالرغم من توصيات ومتطلبات معايير الإبلاغ المالي الدولية والبنك المركزي العراقي وسوق العراق للأوراق المالية بشأن أهمية وضرة الإفصاح الكامل والملائم والوافي عن المعلومات المالية وغير المالية الا ان الباحث وجد من خلال النتائج أعلاه أن مستوى الإفصاح في القطاع المصرفي عينة الدراسة كان متوسط-جيد نوعاً ما لذلك ينبغي ان يعيد القطاع المصرفي التركيز على عملية الإفصاح بشكل أكبر، وان التحسين في جودة الإفصاح يعزز من شفافية وموثوقية المعلومات المقدمة للمستخدمين مما يعود بالنفع على القطاع المصرفي والاقتصاد ككل. لذلك يوصي الباحث على ضرورة معالجة المبادئ التي لم تحقق مستويات مرضية من الإفصاح. وبذلك يمكن القول اجمالاً بأن مستوى الإفصاح المحاسبي ضمن المصارف العراقية عينة الدراسة جيد، إذ ان مستوى الإفصاح المحاسبي في المصارف عينة الدراسة يقدر بـ ٦٨٪، وبذلك ترفض الفرضية الرئيسية الأولى وتكون على الشكل التالي: تحقق المصارف عينة البحث مستوى عال من الإفصاح المحاسبي.

٣-٢ الإحصاءات الوصفية للمصارف العراقية عينة الدراسة الخاصة بمتغير تقلب أسعار الاسهم

لقد تم جمع أسعار الإغلاق الشهرية لأسهم المصارف السبعة خلال الفترة المحددة، فيما تم الحصول على البيانات المحاسبية من التقارير المالية السنوية والربع سنوية لهذه المصارف، بما في ذلك المعلومات المتعلقة بالإفصاح المحاسبي وجودة التقارير المالية. وقد بلغ إجمالي عدد الملاحظات للبحث ٤٢٠ ملاحظة، وقد تم تقييم هذه الملاحظات للتأكد من أهليتها للتحليل الإحصائي، وتم التأكد من اكتمال البيانات وعدم وجود قيم مفقودة قد تؤثر على نتائج التحليل، كما تم التحقق من استقرار السلسلة الزمنية لأسعار الإغلاق الشهرية لضمان دقة النتائج، وبالتالي فإن إجمالي عدد الملاحظات البالغ ٤٢٠ ملاحظة يعتبر مناسباً للتحليل الإحصائي، مما يوفر قاعدة بيانات قوية لدراسة العلاقة بين الإفصاح المحاسبي وتقلب أسعار الأسهم بين البنوك العراقية المدرجة في سوق الأوراق المالية. ويبين الجدول ٢ بيانات المصارف المختارة في عينة الدراسة.

الجدول (٢) بيانات المصارف المختارة في عينة الدراسة.

المصرف	الرمز	رأس المالي / مليار	سنة التأسيس	حالة الإفصاح	الأسم المتداولة ٢٠٢٣	أيام التداول ٢٠٢٣
مصرف الخليج التجاري	BGUC	300	1992	مستمر	16,178	174
مصرف بغداد	BBOB	300	1992	مستمر	152,878	226
المصرف التجاري العراقي	BCOI	250	1992	مستمر	8,188	216
مصرف الاستثمار العراقي	BIBI	250	١٩٩٣	مستمر	10,756	156
مصرف الائتمان العراقي	BROI	250	١٩٩٨	مستمر	5,963	140
مصرف المنصور للاستثمار	BMNS	300	٢٠٠٥	مستمر	16,847	198
مصرف الموصل للاستثمار	BMFI	252	٢٠٠١	مستمر	7,619	١٧١

المصدر: من اعداد الباحثان بالاستناد الى التقارير المالية للمصارف عينة البحث

ويصور الجدول (٣) التالي الإحصاءات الوصفية لأسعار أسهم المصارف عينة الدراسة خلال الفترة الزمنية ٢٠١٨ - ٢٠٢٢

الجدول (٣) الإحصاءات الوصفية لأسعار أسهم المصارف عينة الدراسة خلال الفترة الزمنية ٢٠١٨ - ٢٠٢٢

ت	المصرف	الرمز	أدنى سعر	أعلى سعر	المتوسط	الانحراف المعياري	معامل الاختلاف	الانحراف السالب %	الانحراف الموجب %
٢٠٢٢ - ٢٠١٨									

35.0	65.0	0.165	0.081	0.495	0.690	0.380	BCOI	التجاري	١
38.3	61.7	0.607	0.377	0.621	1.490	0.240	BBOB	بغداد	٢
33.3	66.7	0.223	0.063	0.284	0.480	0.190	BIBI	الاستثمار العراقي	٣
23.3	76.7	0.166	0.068	0.411	0.650	0.330	BROI	الائتمان العراقي	٤
35.0	65.0	0.267	0.047	0.174	0.340	0.130	BGUC	الخليج	٥
40.0	60.0	0.253	0.045	0.178	0.320	0.120	BMFI	الموصل للاستثمار	٦
43.3	56.7	0.188	0.118	0.630	0.930	0.420	BMNS	المنصور	٧
35.5	64.5	0.485	0.194	0.399	1.490	0.120	اجمالي / خلال الفترة		

المصدر: اعداد الباحثان بالاستناد الى نشرة سوق العراق للاوراق المالية وبرنامج EXCEL

يتبين من النتائج الواردة في الجدول (٣) ان متوسط أسعار أسهم المصارف العراقية عينة الدراسة خلال الفترة ٢٠١٨-٢٠٢٢ بلغ حوالي (399 فلساً) وان معامل الاختلاف لها خلال الفترة بلغ حوالي (٤٩٪) بمقابل الانحرافات السالبة (أدنى من المتوسط) بنسبة (٦٥٪) في حين الانحرافات الموجبة (اعلى من المتوسط) حوالي (٣٥٪) وقد حقق مصرف بغداد اعلى سعر سهم خلال الفترة بواقع (١٠٤٩٠) بالمقابل حقق مصرف الموصل للاستثمار أدنى سعر لسهمه خلال الفترة حوالي (١٢٠ فلساً). ويرى الباحث واستناداً الى الفترات السابقة، وبناءً على المتوسط ومعامل الاختلاف يبدو أن السوق خلال عام ٢٠١٨ كانت أكثر استقراراً مقارنة بالأعوام الأخرى بغض النظر عن أسعار الاسهم، اذ شهد القطاع المصرفي عينة الدراسة حاله من تقلب سلبي عالي خلال الأعوام اللاحقة الأخرى وخصوصاً في عام ٢٠٢٢ حيث كان هناك تفاوت في الأسعار بين الأعلى والادنى مما أدى الى تشتت البيانات حول المتوسط ونتيجة لهذا التشتت أصبح معامل الاختلاف عالي مما زاد من احتمالية تقلب عالي في أسعار الأسهم. ويمكن الإقرار اجمالاً بوجود مخاطر متوسط-عال لتقلب أسعار الأسهم المصارف خلال الفترة ٢٠١٨-٢٠٢٢ وذلك ان معامل الاختلاف كان خلال هذا الفترة بلغ حوالي ٤٩٪ فيما تفوقت الانحرافات السالبة عن الموجبة مما عزز من احتمالية تقلب سلبي في أسعار الأسهم. وعلى المستوى الجزئي وعلى الرغم من نمو أسعار اسهم مصرف بغداد بعد الربع الأول من عام ٢٠٢١ والعام الذي يلي الا ان معامل الاختلاف كان عال جداً خلال فترة البحث بلغ حوالي ٦١٪ مما عزز بأن هناك مخاطر متوقعة، لذا يرى الباحث وبالرغم من انخفاض أسعار أسهمه بعد عام ٢٠١٩ الا ان هذا الانخفاض كان طفيفاً وبالمقابل من ذلك فإن معامل الاختلاف له خلال الفترة الدراسة (٢٠١٨-٢٠٢٢) بلغ حوالي ١٩٪ وهو اقل معامل اختلاف بعد مصرف الائتمان العراقي خلال الفترة لذا يرى الباحث استناداً لما سبق بأن مصرف المنصور حقق افضل النتائج. اما أضعف النتائج كانت عند مصرفي الخليج والموصل للاستثمار الذي حقق كلا المصرفي أدنى سعر سهم ومتوسط خلال الفترة ٢٠١٨-٢٠٢٢.

واستناداً إلى بيانات الجدول (٣)، يمكن الإقرار بتعرض المصارف لمخاطر تقلب أسعار الأسهم. فمعامل الاختلاف هو نسبة الانحراف المعياري إلى المتوسط، ويعكس مدى تقلب الأسعار بالنسبة للمتوسط. وعلى أساس ذلك يتم رفض الفرضية الرئيسة الثانية وتكون على النحو التالي: تتعرض المصارف عينة البحث لمخاطر تقلب أسعار أسهمها بشكل متوسط-عال.

٣-٣ تحليل الفرضيات

نصت الفرضية الرئيسة الثالثة على الآتي "لا توجد علاقة ارتباط بين الإفصاح المحاسبي والحد من مخاطر تقلب أسعار أسهم المصارف عينة البحث عند مستوى دلالة (٠.٠٥<α)" ولاختبار صحة الفرضية من عدمها، أجرى الباحث تحليل الارتباط بطريقة (Pearson) وكما في الجدول (٤) التالي.

الجدول (٤) نتائج اختبار الارتباط المتعدد بين أسعار الأسهم حسب الأعوام المحددة ومستوى الإفصاح المحاسبي

الإفصاح المحاسبي	٢٠٢٢	٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠١٨	أسعار الأسهم حسب الأعوام
					١	٢٠١٨
				١	***,٨٤٥	٢٠١٩
			١	***,٩٥٢	***,٨١٩	٢٠٢٠
		١	***,٧٥٦	***,٦١٥	***,٥٣٣	٢٠٢١
	١	***,٨١٥	***,٤١٨	***,٢٣٢	***,٢٩٠	٢٠٢٢
١	***,٧٨٠	***,٦٦٨	***,٣٧١	***,٢٣٠	***,٣٣٥	الإفصاح المحاسبي
					***,٦٣٤	الارتباط الإجمالي

المصدر: من اعداد الباحثان بالاعتماد على برنامج SPSS

تظهر النتائج أن هناك ارتباطاً معنوياً بين الإفصاح المحاسبي وتقلبات أسعار الأسهم عبر السنوات المدروسة. ففي عام ٢٠١٨، كانت العلاقة بين الإفصاح المحاسبي وأسعار الأسهم ضعيفة الى معتدلة بقيمة ارتباط قدرها ٠.٣٣٥**، مما يشير إلى أن الإفصاح المحاسبي كان له تأثير معتدل وإيجابي على أسعار الأسهم في هذا العام. أما في عام ٢٠١٩، فقد تراجعت قوة الارتباط قليلاً إلى ٠.٢٣٠*، مما يشير إلى أن تأثير الإفصاح المحاسبي على أسعار الأسهم كان لا يزال موجوداً، لكنه أقل وضوحاً مقارنة بعام ٢٠١٨. ومع ذلك، يظل التأثير ذو دلالة إحصائية، مما يعني أن الإفصاح المحاسبي ما زال يلعب دوراً في تحديد أسعار الأسهم، وإن كان بدرجة أقل. وبحلول عام ٢٠٢٠، ارتفعت قوة الارتباط مرة أخرى إلى ٠.٣٧١**، مما يشير إلى أن الإفصاح المحاسبي بدأ يستعيد تأثيره على أسعار الأسهم. هذا الارتفاع في قوة الارتباط يعكس دوراً أكبر للإفصاح المحاسبي في التأثير على السوق خلال هذا العام. وفي العام الذي يليه ٢٠٢١، شهدنا زيادة ملحوظة في قوة الارتباط إلى ٠.٦٦٨**، مما يعني أن الإفصاح المحاسبي كان له تأثير كبير وقوي على أسعار الأسهم. يمكن تفسير ذلك بأن السوق قد بدأت في استيعاب أهمية الإفصاح المحاسبي بشكل أكبر، مما أدى إلى تأثير أكبر على حركة أسعار الأسهم. أما في العام الأخير ٢٠٢٢، فقد وصلت قوة الارتباط إلى ٠.٧٨٠**، وهي أعلى قيمة ارتباط في الفترة المدروسة. هذا يشير إلى أن الإفصاح المحاسبي كان له تأثير كبير جداً على تقلبات أسعار الأسهم في هذا العام. ويعكس هذا التحليل أن الإفصاح المحاسبي أصبح أداة مهمة جداً في تحليل وتحرك السوق المالية. وعلى المستوى الكلي، فقد بلغت قيمة الارتباط عبر السنوات الخمس حوالي ٠.٦٣٤**، مما يشير إلى وجود علاقة إيجابية قوية بين الإفصاح المحاسبي وتقلبات أسعار الأسهم خلال الفترة المدروسة بشكل عام. من خلال هذه النتائج، يمكن الاستنتاج أن الإفصاح المحاسبي له تأثير مهم ومتزايد على تقلبات أسعار الأسهم على مر السنوات. يبدو أن تأثير الإفصاح المحاسبي قد تعزز مع مرور الوقت، مما يشير إلى أن المستثمرين أصبحوا يولون اهتماماً أكبر للإفصاح المحاسبي عند اتخاذ قراراتهم الاستثمارية. هذه النتائج تؤكد أهمية الالتزام بممارسات الإفصاح المحاسبي الجيدة لتعزيز استقرار الأسواق المالية وزيادة شفافية السوق وتحسين الإفادة من البيانات المالية من قبل المستخدمين. وبذلك تكون الفرضية الرئيسة الثالثة كما في الآتي: توجد علاقة ارتباط بين الإفصاح المحاسبي والحد من مخاطر تقلب أسعار الأسهم للمصارف عينة البحث. أما الفرضية الرابعة، فقد نصت على الآتي "لا يوجد تأثير للإفصاح المحاسبي في الحد من مخاطر تقلب أسعار الأسهم للمصارف عينة البحث عند مستوى دلالة (0.05 ≤ α)" وقد قام الباحث بإجراء تحليل الانحدار لإثبات أو نفي هذه الفرضية. ويلخص الجدول (٥) التالي نتائج تحليل الانحدار.

الجدول (٥) نتائج اختبار الانحدار المتعدد لأسعار الأسهم حسب الأعمام المحددة في مستوى الإفصاح المحاسبي

أسعار الأسهم حسب الأعمام	β	قيمة t	مستوى الدلالة	التفسير
٢٠١٨	٠.٤٣١	3.052	.003	يوجد تأثير إيجابي معنوي
٢٠١٩	-٠.٤٨٧	-1.528	.131	لا يوجد تأثير معنوي
٢٠٢٠	-٠.٠٢٣	-.068	.946	لا يوجد تأثير معنوي
٢٠٢١	٠.٤٨٣	2.310	.024	يوجد تأثير إيجابي معنوي
٢٠٢٢	٠.٣٣٦	2.077	.041	يوجد تأثير إيجابي معنوي
R ²	٠.٥٩٩			
Adjusted R ²	٠.٥٧٤			
F	٢٣,٣٤١			
مستوى الدلالة لكامل النموذج	٠.٠٠٠			

المصدر: من اعداد الباحثان بالاعتماد على SPSS

يظهر الجدول السابق تأثير تقلبات أسعار الأسهم في الإفصاح المحاسبي على وفق السنوات المدرجة ضمن البحث الحالي، وبالتالي يركز الباحث هنا على السنوات التي كان فيها الإفصاح المحاسبي أكثر تأثيراً في حركة أسعار الأسهم المصارف العراقية عينة الدراسة. ففي عام ٢٠١٨، بلغت قيمة معامل الانحدار (β) حوالي ٠.٤٣، فيما كانت قيمة t المحسوبة ٣.٠٥٢، وهي أكبر من قيمتها الجدولية عند ١.٦٦٤، ما يجعل مستوى الدلالة ٠.٠٠٣. وتشير هذه النتائج إلى وجود تأثير إيجابي ومعنوي للإفصاح المحاسبي على تقلبات أسعار الأسهم في عام ٢٠١٨، إذ إن قيمة t المرتفعة ومستوى الدلالة المنخفض تشيران إلى أن التأثير ليس موجوداً

فقط ولكنه أيضاً قوي ومعنوي. واما في العام ٢٠١٩، بلغت قيمة معامل الانحدار (β) حوالي -٠.٤٨، فيما كانت قيمة t المحسوبة -١.٥٢٨، ومستوى الدلالة ٠.١٣١. ويظهر معامل الانحدار سالباً في هذا العام، مما يشير إلى تأثير سلبي للإفصاح المحاسبي على تقلبات أسعار الأسهم، ولكن مع عدم وجود دلالة إحصائية قوية (مستوى الدلالة أكبر من ٠.٠٥). هذا يعني أن التأثير ليس قوياً بما يكفي ليكون معنوياً. وفي العام الذي يليه ٢٠٢٠، كانت قيمة ميل الانحدار حوالي (β) ٠.٠٢ وقيمة t المحسوبة أصغر منها في الجدولية ومستوى المعنية أكبر بكثير من ٠.٠٥. وفي الحالة التي يظهر معامل الانحدار قريباً من الصفر، فإنه يشير إلى عدم وجود تأثير ملحوظ للإفصاح المحاسبي على تقلبات أسعار الأسهم لذلك العام، ذلك ان مستوى الدلالة المرتفع جداً (أكبر من ٠.٠٥) يؤكد عدم وجود دلالة إحصائية. وفي العام ٢٠٢١، تغيرت قيم النموذج لتكون إيجابية بشكل واضح، حيث بلغت قيمة ميل الانحدار (β) حوالي ٠.٤٨ ومستوى الدلالة ٠.٠٢٤ ما يظهر معامل الانحدار إيجابياً ومعنوياً، وهو ما يشير إلى تأثير إيجابي ومعنوي للإفصاح المحاسبي على تقلبات أسعار الأسهم لذلك العام. واستمر ذلك التأثير في العام ٢٠٢٢، حيث بلغت قيمة ميل الانحدار (β) حوالي ٠.٣٣ ومستوى الدلالة ٠.٠٤١ وبالتالي فإن هناك تأثير إيجابي ومعنوي للإفصاح المحاسبي على تقلبات أسعار الأسهم للعام ٢٠٢٢. وعلى مستوى نموذج الانحدار الكلي، فقد بلغت قيمة معامل التحديد (R^2) حوالي ٠.٥٩٩، وقيمته المعدلة ($Adjusted R^2$) ٠.٥٧٤ وقيمة F حوالي ٢٣.٣ ومعنوية النموذج ٠.٠٠٠٠. وتشير قيمة R^2 إلى أن النموذج يفسر حوالي ٦٠٪ من التباين في تقلبات أسعار الأسهم، وهو مؤشر قوي على أن الإفصاح المحاسبي يلعب دوراً كبيراً في تفسير هذه التقلبات، فيما تفسر عوامل أخرى لم تدخل في البحث الحالي المتبقي من تباين تقلبات أسعار الأسهم. أما قيمة F العالية ومستوى الدلالة المنخفض للغاية (٠.٠٠٠٠) يؤكدان أن النموذج ككل معنوي جداً وبالتالي يمكن الاستنتاج أن الإفصاح المحاسبي له تأثير متباين على تقلبات أسعار الأسهم عبر السنوات المختلفة. ففي الأعوام ٢٠١٨، ٢٠٢١، و٢٠٢٢، يظهر الإفصاح المحاسبي تأثيراً إيجابياً ومعنوياً على أسعار الأسهم، مما يعكس دوراً مهماً وموثوقاً للإفصاح المحاسبي في هذه السنوات. في المقابل، لم يظهر تأثير معنوي في عامي ٢٠١٩ و٢٠٢٠، مما يشير إلى تباين في تأثير الإفصاح المحاسبي قد يكون ناتجاً عن عوامل أخرى مؤثرة خلال هذه السنوات. وتثبت هذه النتائج أن الإفصاح المحاسبي يلعب دوراً مهماً في تفسير تقلبات أسعار الأسهم، كما يتضح من قوة التفسير العالية والقيمة المعنوية للنموذج ككل. وهذا يعزز أهمية الالتزام بممارسات الإفصاح المحاسبي الجيدة لتعزيز استقرار الأسواق المالية وزيادة شفافية السوق، مما يمكن أن يؤدي إلى استجابة أكثر إيجابية واستقراراً في أسعار الأسهم. وبالتالي يتم رفض الفرضية الرئيسية الرابعة وتكون كما في الآتي: يتأثر الإفصاح المحاسبي تأثيراً معنوياً للأعوام (٢٠١٨، ٢٠٢١، ٢٠٢٢) في الحد من مخاطر تقلب أسعار الأسهم للمصارف عينة البحث

٤- الاستنتاجات والتوصيات

٤-١ الاستنتاجات:-

١- أظهرت النتائج ان مستوى الإفصاح المحاسبي في القطاع المصرفي كان جيداً، وتمثلت المبادئ التي حققت مستوى افصاح تام (الحادي عشر: السمات الفريدة) ويعود السبب في النسبة المرتفعة للإفصاح المحاسبي بهذا المبدأ الى التزام جميع المصارف العراقية عينة البحث بتعريف عن نفسها بشكل مركز وواضح مما يضمن الوصل اليها بسهولة، ويليها المبدأ (الثالث عشر: الحد من التكرار) هو الآخر الذي حقق مستوى افصاح تام بحيث تكون المعلومات المفصّل عنها واضحة وخالية من التكرار مما يسهل فهمها على المستخدمين وتجنب أي تشويش.

٢- من خلال نتائج البحث، حقق المبدأ (التاسع: تقييم الاداء) أدنى مستوى من الإفصاح، إذ لا زالت المصارف عينة الدراسة لا تقصص عن تقييمات ادائه بشكل جيد على الوجه الذي يسمح للمستفيدين من تقييم المصرف بشكل واضح. ومن الصعب بمكان تحديد مسببات تلك النتيجة لا انها غالباً ترجع لأسباب تنافسية او ضغوط مالية حيث يكون الاداء الفعلي أدنى من المخطط او توقّيات الإفصاح والذي توجّل فيه المصارف تقييم أدائها حتى بلوغها خطط الاداء المحددة. ويلي مبدأ (الرابع عشر: طبيعة البيانات) ما يؤشر عدم وجود اشكال توضيحية لتفسير البيانات المالية وغير المالية من اجل تسهيل على

المستخدم من فهم هذا البيانات. كما ان هذه الأدوات تتطلب جهودًا كبيرة لتحويل البيانات المالية وغير المالية، سواء كانت كمية أو غير كمية، إلى شكل قابل للفهم بسهولة من قبل المستثمرين والمستخدمين الآخرين.

٣- أشارت نتائج البحث الى ان جميع المصارف كانت قد عانت من مستوى عالي من التقلبات المالية نتيجة للاضطرابات السياسية والامنية واستقرت بالفترة بين ٢٠١٩-٢٠٢٠ وهي الفترة التي استعادت بها الحكومة العراقية سيطرتها على الوضع سواء كان الأمني او السياسي ونتيجة لذلك استعادة القطاع التجاري حيويته وازدهرت الحركة الاقتصادية في البلد مما أدى الى مستويات أخرى جديدة من التقلب وربما تكون هذه المرة تقلبات إيجابية ناتجة عن حركة السوق أو الحركة بين أسعار البيع أو الشراء. ومع ذلك فان مجموع الانحرافات السلبية كانت اعلى من الانحرافات الإيجابية خلال فترة الدراسة، وربما يشير ذلك ان الانحرافات كانت اشد حدة في الفترة ما قبل ٢٠١٨ واقل بالفترة ما بعد ٢٠٢٠.

٤- أشارت النتائج الى حالة من الارتباط الموجب عند مستويات متوسطة الى قوية بين الإفصاح المحاسبي وتقلب أسعار أسهم المصارف عينة البحث، وبالتالي يتبين وجود علاقة متزايدة بين الإفصاح المحاسبي وتقلبات أسعار الأسهم على مدار السنوات من ٢٠١٨ إلى ٢٠٢٢، مما يعكس تزايد حساسية السوق تجاه المعلومات المحاسبية. في السنوات الأولى، كانت العلاقة أقل وضوحًا، ربما بسبب قلة الاعتماد على الإفصاح المحاسبي أو ضعف الشفافية في التقارير المالية أو نتيجة الخروج من وضع اقتصادي سيئ. وبعد ذلك، ومع تحسن جودة الإفصاح وزيادة الشفافية في التقارير المالية، أصبحت الأسواق أكثر استجابة لهذه المعلومات، مما أدى إلى زيادة تأثير الإفصاح المحاسبي على تقلبات الأسعار. هذا التغير قد يشير أيضًا إلى تطور في سلوك المستثمرين، حيث أصبحوا يعتمدون بشكل أكبر على المعلومات المحاسبية في تقييمهم للأسهم واتخاذ قرارات الاستثمار.

٥- أظهرت النتائج أيضًا وجود تأثير للإفصاح المحاسبي على تقلب أسعار الأسهم خلال الفترة، وان ذلك التأثير يعود للسنوات ٢٠١٨، ٢٠٢١، ٢٠٢٢، وأشدّه عند العام ٢٠٢١، ويعني ذلك ان استجابة المستفيدين للبيانات المالية المفصح عنها كانت جيدة وفاعلة، ولها وقع واضح على حركة أسعار الأسهم. ويتبين ان قرارات الاستثمار التي يتخذها المستثمرون واستجابة الأطراف المستفيدة الأخرى كانت تأخذ الإفصاح المحاسبي بعين الاعتبار، وتستجيب لها بشكل فاعل. وهذا يعطي مؤشر إيجابي لصحة البيانات المالية وسلامة اعدادها وعرضها وتوافرها بشكل فاعل.

٢-٤ التوصيات:

- ١- يوصي الباحث المصارف العراقية بالالتزام بالتعليمات التي تصدرها المعايير الدولية وكذلك المحلية قدر الإمكان بالإضافة الى الاستفادة من خبرات المصارف قديمة التأسيس من اجل الوصول الى مستوى عالي من الإفصاح.
- ٢- ينبغي على المصارف التي تشهد او معرضة لتغيرات تنظيمية او جغرافية ان تجعل تلك التغيرات مخططة قدر الإمكان، وان تحرص على سلاسة عملية الانتقال دون المساس بالقضايا الأكثر صلة بسمعة المصارف بما فيها الإفصاح المحاسبي وذلك من خلال تنفيذ انتقال مخطط ومدروس.
- ٣- يوصي الباحث المصارف العراقية ان تعطي مزيداً من الاهتمام بعرض البيانات المالية على ان تشمل على مجموعة كبيرة من الأدوات التوضيحية والتلخيصية وان تراعي اهتمامات المستفيدين على اختلاف انواعهم وبما يضمن توافر وسهولة الوصول الى البيانات الملائمة بفاعلية.
- ٤- هناك أهمية لتحديد مسببات التباين في تأثير الإفصاح المحاسبي في تقلب أسعار الأسهم، وبالتالي يتوجب على المصارف فهم ذلك التباين وتحديد مسبباته وعزلها لأجل ان يكون انعكاس الإفصاح المحاسبي أكثر وضوحاً في أسعار الأسهم بصورة مستمرة.

٥- هناك أهمية لتحسين جودة الإفصاح المحاسبي عموماً، حيث يتوجب على الجهات التنظيمية والمؤسسات المالية العمل على تحسين جودة الإفصاح المحاسبي من خلال فرض معايير أكثر صرامة ووضوحاً فيما يتعلق بتقديم المعلومات المالية مثل ان تشتمل على تحديد معايير محددة لتصنيف المعلومات الحساسة وتوضيح الأوقات المناسبة للإفصاح عنها. ما يجعل الإفصاح أداة تقويمية واسترشادية هامة ضمن قطاع المال العراقي.

References

١. أبو حمام، ماجد إسماعيل، (٢٠٠٩) " اثر تطبيق قواعد الحوكمة على الإفصاح المحاسبي وجودة التقارير المالية" رسالة ماجستير في المحاسبة والتمويل، جامعة الإسلامية، غزة.
٢. زوينة، بن فرج، (٢٠١٥) " متطلبات الإفصاح المحاسبي في القوائم المالية في القوائم المالية للبنوك وفق المعايير المحاسبة الدولية-دراسة ميدانية لبعض البنوك الجزائرية" مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، العدد ١٥، المجلد ٢٠١٥.
٣. سعادة، طارق إبراهيم (٢٠١٩) " إطار مقترح لقياس وتقييم جودة الإفصاح المحاسبي في ضوء المبادئ الحاكمة وآليات القياس ومحددات التطوير: دراسة تحليلية." مجلة الفكر المحاسبي، المجلد (٢٣) العدد (٢).
٤. شاهد، الياس شاهد & دفرور، عبد النعيم، (٢٠١٦) "الإفصاح المحاسبي عن القوائم المالية وفق المعايير المحاسبية الدولية -دراسة مقارنة" مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية، المجلد ٦٢، العدد ٥.
٥. الشيرازي، عباس مهدي، (١٩٩٠) "النظرية المحاسبية" الطبعة الأولى، الكويت.
٦. عبد، فضل الله احمد & عنون، شهلاء نعمة، ٢٠٢١ "دور الإفصاح المحاسبي الإلزامي في فعالية كفاءة القرارات الاستثمارية" مجلة جامعة بابل للعلوم التطبيقية والصرفة- المستودع، العدد ١، المجلد ٢٩.
٧. فوزية، العايب فوزية، (٢٠١٧) " اثر محددات الإفصاح المحاسبي والمالي على نوعية المعلومات الواردة في التقارير السنوية" أطروحة لنيل شهادة دكتوراه العلوم الثالث في العلوم التجارية، جامعة قسنطينة.
٨. كرجي، محمد باقر، (٢٠١٧) "قياس مستوى الإفصاح المحاسبي في التقارير المالية على وفق المعايير المحاسبية الدولية والقواعد المحلية واثره على قرارات الاستثمار - دراسة تطبيقية في عينة من شركات المساهمة المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية" رسالة لنيل شهادة الماجستير، جامعة القادسية.
٩. محمد، نادية محمد حميد، (٢٠١٦) " أثر الإفصاح المحاسبي في القوائم المالية ودوره في تقويم الأداء المالي للمؤسسات المالية" رسالة ماجستير في المحاسبة والتمويل، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا.
١٠. مليجي، مجدي مليجي عبدالكريم، (٢٠١٩) "قياس اثر القدرة الإدارية على جودة التقرير المالي وحظر انهيار أسعار الأسهم: دراسة تطبيقية على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية" مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، المجلد ٣، العدد ٣.
١١. الناعي، محمد السيد، (٢٠٠٧) " أسس المحاسبة والتأصيل الإطار والتطبيق" المكتبة العصرية للنشر والتوزيع، مصر.
١٢. هادي، علي ماجد هادي، ٢٠٢٢ " اثر اليات حوكمة الشركات في جودة الإفصاح المحاسبي" مجلة العلوم الاقتصادية، جامعة البصرة، العدد ٦٧، المجلد ١٧.
١٣. ياسمينه، عمامرة ياسمينه & عبدالكريم، زرفاوي عبدالكريم، (٢٠١٨) " أثر الإفصاح وفق معايير المحاسبة الدولية على جودة المعلومات المحاسبية" مجلة البحوث والدراسات التجارية، جامعة تبسة، العدد ٤، المجلد ٣٢.
14. Alotaibi, K. O. (٢٠٢١). The Effect of Accounting Disclosure for Sustainable Development on the Quality of Financial Report and the Extent of Its Reflection on the Company Value. Multicultural Education, ٧(٥), ٢٥٩-٢٤٤.
15. Alsomaidace, M., Al Janabi, A. A. M., & Neamah, R. (2023). The Impact of Brand Capital on the Stock Price Crash Risk, an Empirical Study. American Journal of Environmental Economics, 2(1), 29-36.
16. Beaudoin, C., Chandar, N., & Werner, E. M. (٢٠١١). Good disclosure doesn't cure bad accounting—Or does it?: Evaluating the case for SFAS ١٥٨. Advances in Accounting, ٢٧(١), ١١٠-٩٩.
17. Belkaoui, A. R. (٢٠٠٤). Accounting Theory. by Thomson Learning.
18. Callen, J. L., & Fang, X. (٢٠١٧). Crash risk and the auditor–client relationship. Contemporary Accounting Research, ٣٤(٣), ١٧٥٠-١٧١٥.
19. Cao, H. H., Coval, J. D., & Hirshleifer, D. (٢٠٠٢). Sidelined investors, trading-generated news, and security returns. The Review of Financial Studies, ١٥(٢), ٦٤٨-٦١٥.
20. Cheng, F., Chiao, C., Fang, Z., Wang, C., & Yao, S. (٢٠٢٠). Raising short-term debt for long-term investment and stock price crash risk: Evidence from China. Finance Research Letters, ٣٣, ١٠١٢٠٠.
21. Cheng, F., Chiao, C., Fang, Z., Wang, C., & Yao, S. (٢٠٢٠). Raising short-term debt for long-term investment and stock price crash risk: Evidence from China. Finance Research Letters, ٣٣, ١٠١٢٠٠.

22. Cui, H., Chen, C., Zhang, Y., & Zhu, X. (٢٠١٩). Managerial ability and stock price crash risk. *Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics*, ٢٦(٥), .٥٥٤-٥٣٢
23. Dang, T., Phan, T., Tran, V., Tran, T., & Pham, T. (٢٠١٩). The impact of accounting disclosures on individual investors' decision making in Vietnam Stock Market. *Management Science Letters*, ٩(١٣), .٢٤٠٢-٢٣٩١
24. Dang, V. A., Lee, E., Liu, Y., & Zeng, C. (٢٠١٨). Corporate debt maturity and stock price crash risk. *European Financial Management*, ٢٤(٣), .٤٨٤-٤٥١
25. DeFond, M. L., Hung, M., Li, S., & Li, Y. (٢٠١٥). Does mandatory IFRS adoption affect crash risk?. *The Accounting Review*, ٩٠(١), .٢٩٩-٢٦٥
26. Du, C., Song, L., & Wu, J. (2016). Bank accounting disclosure, information content in stock prices, and stock crash risk: Global evidence. *Pacific Accounting Review*, 28(3), 260-278.
27. Habib, A., Hasan, M. M., & Jiang, H. (٢٠١٨). Stock price crash risk: review of the empirical literature. *Accounting & Finance*, ٥٨, .٢٥١-٢١١
28. Hassan, O. A., Romilly, P., Giorgioni, G., & Power, D. (٢٠٠٩). The value relevance of disclosure: Evidence from the emerging capital market of Egypt. *The International Journal of Accounting*, ٤٤(١), .١٠٢-٧٩
29. Hong, H., & Stein, J. C. (٢٠٠٣). Differences of opinion, short-sales constraints, and market crashes. *The Review of Financial Studies*, ١٦(٢), .٥٢٥-٤٨٧
30. Hong, H., & Stein, J. C. (٢٠٠٣). Differences of opinion, short-sales constraints, and market crashes. *The Review of Financial Studies*, ١٦(٢), .٥٢٥-٤٨٧
31. Hutton, A. P., Marcus, A. J., & Tehranian, H. (٢٠٠٩). Opaque financial reports, R^٢, and crash risk. *Journal of financial Economics*, ٩٤(١), .٨٦-٦٧
32. Jebur, N. M., & Bachi, A. N. (٢٠٢٣). Accounting disclosure according to the international accounting standards and its effect on the Earnings of shares for Economic units. *Al Kut Journal of Economics and Administrative Sciences*, ١٥(٤٦), .٤٧٠-٤٤٤
33. Jeon, K. (٢٠١٩). Corporate governance and stock price crash risk. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, ٢٣(٤), .١٣-١
34. Jin, L., & Myers, S. C. (٢٠٠٦). R^٢ around the world: New theory and new tests. *Journal of financial Economics*, ٧٩(٢), .٢٩٢-٢٥٧
35. Kim, C., Wang, K., & Zhang, L. (٢٠١٩). Readability of ١٠-K reports and stock price crash risk. *Contemporary accounting research*, ٣٦(٢), .١٢١٦-١١٨٤
36. Kim, J. B., Tseng, K., Wang, J. J., & Xi, Y. (2024). Policy uncertainty, bad news disclosure, and stock price crash risk. *Journal of Empirical Finance*, 101512.
37. Li, X., Wang, S. S., & Wang, X. (٢٠١٧). Trust and stock price crash risk: Evidence from China. *Journal of Banking & Finance*, ٧٦, .٩١-٧٤
38. Liu, J., & Lei, D. (٢٠٢١). Managerial ability and stock price crash risk—the role of managerial overconfidence. *Review of Accounting and Finance*, ٢٠(٢), .١٩٣-١٦٧
39. Liu, J., & Zhong, R. (٢٠١٨). Equity index futures trading and stock price crash risk: Evidence from Chinese markets. *Journal of Futures Markets*, ٣٨(١١), .١٣٣٣-١٣١٣
40. Locatelli, O., Nossa, V., & Ferreira, F. R. (٢٠٢٠). Impacto da evidenciação de informações no valor das ações das sociedades de economia mista. *Revista de Contabilidade e Organizações*, ١٤, e١٦٨٦٣١-e.١٦٨٦٣١
41. Locatelli, O., Nossa, V., & Ferreira, F. R. (٢٠٢١). Impact of information disclosure on the value of shares of mixed economy companies. *Revista de Contabilidade e Organizações*, ١٥, .١١-١
42. Mary-Jo Kranacher, M. B. A. (٢٠١١). Full disclosure: All investors need to know. *The CPA Journal*, ٨١(٤), .٨٠
43. Obaidat, A. N. (٢٠١٦). Accounting information: Which information attracts investors attention first. *Accounting and Finance Research*, ٥(٣), .١١٧-١٠٧
44. Park, S. Y., & Jung, H. (٢٠١٧). The effect of managerial ability on future stock price crash risk: Evidence from Korea. *Sustainability*, ٩(١٢), .٢٣٣٤
45. Prasad, K. D., Mubeen, S. A., & Rajani, B. (٢٠٢٠). Accounting disclosure practices—an over view. *Journal of Finance and Accounting*, ٨(٤), .٢١١-٢٠٨
46. Song, L. (٢٠١٥). Accounting disclosure, stock price synchronicity and stock crash risk: An emerging-market perspective. *International Journal of Accounting & Information Management*, ٢٣(٤), .٣٦٣-٣٤٩
47. Zaman, R., Atawnah, N., Haseeb, M., Nadeem, M., & Irfan, S. (٢٠٢١). Does corporate eco-innovation affect stock price crash risk?. *The British Accounting Review*, ٥٣(٥), .١٠١٠٣١
48. Zhu, W. (٢٠١٦). Accruals and price crashes. *Review of Accounting Studies*, ٢١, .٣٩٩-٣٤٩