

أثر العلاقة بين بعض المتغيرات المحاسبية وحجم التداول في القيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية

أ.مجيد عبدالحسين هاتف*

ملخص الدراسة

هدفت هذه الدراسة الى بيان طبيعة العلاقة بين بعض المتغيرات المحاسبية المتمثلة بـ؛ القيمة الدفترية للسهم ؛ العائد على السهم ؛سعر السهم الى عائدته ؛ معدل سعر السهم السنوي 5- العائد على حقوق المساهمين ؛ العائد على الموجودات؛ حجم الشركة. والرغبة في الاستثمار بأسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية (حجم التداول) ، ومن ثم ما الاثر الذي تحدثه هذه العلاقة في القيمة السوقية للسهم (سعر الاغلاق) في نهاية السنة ؟

وقد تم اختيار عينة مكونة من (55) شركة ومن القطاعات السبعة المدرجة في السوق المالية ، وجمعت البيانات المطلوبة لهذه الدراسة والخاصة بالشركات من خلال نشرات وتقارير السوق المالية ولسنتي 2004 و 2005 وذلك من خلال موقع سوق العراق للأوراق المالية على شبكة المعلومات الدولية.

تم استخدام البرنامج الاحصائي Minitab لمعالجة البيانات التي تم جمعها واختبار فرضيات الدراسة ، وباستخدام اختبارات T و F و W-D ، فقد اشارت نتائج الدراسة الى ان هناك علاقة معنوية بين المتغيرات التي شملتها الدراسة وحجم التداول بأسهم الشركات ، وان هذه العلاقة ذات تأثير قوي ومعنوي في القيمة السوقية لهذه الأسهم .

وقد قدمت الدراسة بعض التوصيات لإدارة سوق الأوراق المالية العراقي ، واخرى لإدارة الشركات المدرجة في السوق المالية وللمستثمرين فيها.

* أستاذ مساعد، جامعة القادسية

The effect of the relationship between certain accounting variables and trading volume in the market value of the Companies shares in Iraq stock exchange

Dr Majeed Hatf *

Abstract:

This study aimed to indicate the nature of the relationship between certain accounting variables (book value per share, return on share, share price to returning, share price annual rate, return on shareholders equities, return on assets, and the size of the company) and the desire to invest in the shares in the financial market (trading volume) and therefore what the impact of this relationship in the market value of the shares (closing prices) at the end of the year?

A sample of (55) companies has been selected for this study from the seven sectors included in the Iraq stock exchange for the years 2004 and 2005.

The data was collected from the published reports for these companies through the site of the Iraq stock exchange on the World Wide Web (www.isx.iq.net), and then the Minitab statistical program used to processing the data and examining the hypotheses of the study.

By the T , F , D-W tests , the results of the study point out that there is a meaningful relationship between the selected accounting variables studied and the trading volumes in the shares , and this relationship has strong and significant influence on the market values of this shares in Iraq stock market .

The study was presented some of the suggestions for the management of the Iraq stock exchange and others for the management of the companies listed and the investors in this market.

* Assistant professor Al - Qadisiya University

المقدمة والخلفية النظرية :-

ينظر علماء الاقتصاد والإدارة إلى عملية اتخاذ القرار بأنها عملية المفاضلة بين عدة بدائل متاحة واختيار البديل الأفضل من وجهة نظر متخذ القرار ، وكلما كانت عملية اتخاذ القرار معتمدة على توفر المعلومات لمتخذ القرار ، كانت عملية اتخاذ القرار أكثر رشداً وعقلانية ، لذلك فان توفر المعلومات أصبح مرادفاً لعملية اتخاذ القرار، وفي عالم الأعمال والمال فان متخذ القرار المالي يكون بحاجة إلى المعلومات المالية التي تمكنه من تقدير الأحداث وإجراء التوقعات المستقبلية للأحداث والمعاملات المالية ، حيث تتعدد مصادر المعلومات لمتخذ القرار المالي ، ويعتبر النظام المحاسبي احد أهم الأنظمة التي توفر المعلومات ذات الطابع المالي لمتخذ القرار المالي سواء كان احد الجهات داخل المنشأة أو خارجها ، حيث تختلف أهداف متخذ القرار الداخلي عن الخارجي ، ولكي تكون المعلومات ذات فائدة اكبر أصبح لزاماً أن تتفق المعلومة مع نوع القرار المطلوب اتخاذه ويجب أن تتوفر فيها خاصتي الاعتمادية والملائمة (Reliability & Relevance) وهما الخاصيتين الأساسيتين لجودة المعلومات المحاسبية وفائدتها للقرار المالي إضافة إلى خواص المعلومات الأخرى الثانوية التي تنفرع من هاتين الخاصيتين ، إضافة إلى ذلك فان تحليل المعلومات المالية أصبح عمل هام جدا للجهات ذات العلاقة بالمنشأة ، حيث يتم إجراء التحليلات بهدف الوصول إلى مؤشرات تساعد في استقراء المستقبل والتنبؤ بالأحداث المستقبلية ، وهو ما يساعد الإدارة جميع الأطراف والإدارة بشكل خاص في أداء وظائفها واتخاذ القرارات الأكثر رشداً وعقلانية ، ومما جاء في أعلاه يتضح الدور الهام والأساسي للمعلومات المالية التي توفرها الأنظمة المحاسبية في المنشآت ، وان عملية الحصول على هذه المعلومات ومعالجتها عن طريق التحليلات واستخراج المؤشرات المالية أصبحت هامة جدا لجميع المستخدمين ، وفي عالم اليوم حيث تقوم أسواق المال بدور أساسي وحيوي في اقتصاديات الدول ، فان توفر المعلومات المالية أصبح حاجة ملحة لكافة الأطراف التي تتعامل مع هذه الأسواق بشكل مباشر أو غير مباشر ، وتعد أسواق الأوراق المالية المكان الطبيعي لتداول أسهم الشركات المدرجة في السوق المالية ، وتتأثر عمليات تداول هذه الاسهم من قبل المستثمرين سواء أكانوا أفراداً أم شركات بالعديد من العوامل والمتغيرات التي تؤدي أحيانا بقرار المستثمر في عمليات التداول الى حالة عدم الرشد وفي غير مصلحته ، خاصة اذا ما كانت هذه القرارات غير معتمدة على معلومات ومؤشرات مالية موثوق بها وصادرة عن جهة مخولة قانوناً .

ويعتبر موضوع دراسة العلاقة بين المعلومات المحاسبية وحجم التداول ومن ثم اسعار اسهم الشركات في الأسواق المالية احد الاتجاهات الرئيسية في الفكر والبحث المحاسبي ومنذ منتصف الستينيات من القرن الماضي ، حيث ارتكزت الابحاث والدراسات على افتراض وجود العلاقة الميكانيكية Mechanistic relationship بين ارباح الشركات وأسعار أسهمها في أسواق الأوراق المالية ، وان سعر السهم يتحدد في السوق بالاعتماد على رقم الربح الظاهر في القوائم المالية المنشورة التي تمثل المصدر الوحيد الذي يمكن للمستثمر ان يعتمد عليه في بناء قراره الاستثماري

(Chambers ، 1965 - Gordon ، 1962 - Altman ، 1968) إلا إن الدراسات التي أجريت لاحقاً قد أظهرت نتائج تخالف افتراض العلاقة الميكانيكية بين الأرباح المحاسبية وأسعار الأسهم ، حيث تبين أن قرارات المستثمرين تتأثر بمصادر المعلومات الأخرى المتاحة في السوق المالية مثل نصائح الوسطاء وتنبؤات المحللين الماليين والاشاعات ، وقد يكون تأثير هذه العوامل يفوق تأثير القوائم المالية للشركات وأرقام الأرباح المحاسبية بالنسبة للمستثمر (جاسم ، 1994 - هاتف والزبيدي ، 2000 - Haslem & Baker ، 1973 - Twedie & Lee ، 1976) ، لذلك فقد اتجهت الدراسات والأبحاث المحاسبية اللاحقة لأختبار افتراض كفاءة السوق المالية market Efficient الذي يقوم على اساس ان جميع المعلومات المتاحة في سوق الأوراق المالية ذات أثر في أسعار أسهم الشركات ، حيث تكون هذه المعلومات متاحة لجميع المستثمرين مع وجود حالة الإدراك لأهمية هذه المعلومات لديهم وقيامهم بدراسة وتحليل القوائم المالية المنشورة للشركات قبل اتخاذ قراراتهم الاستثمارية مع الاستعانة بمصادر المعلومات الأخرى المتاحة في السوق ، ومن ثم يمكن قياس قيمة المعلومات المحاسبية المنشورة عن طريق تأثيرها في أسعار أسهم الشركات التي اعلنت عنها (Anderson ، 1981 - Kaplen ، 1990) إن اختبار افتراض كفاءة السوق المالية يمكن ان يتم في أسواق مالية تتسم بالكفاءة وتتوفر فيها المقومات والمستلزمات اللازمة لتحقيق هذا الافتراض ، اما في الأسواق المالية الحديثة والناشئة التي لا توجد فيها مقومات كفاءة السوق ومنها أسواق الأوراق المالية العربية ، فان افتراض العلاقة الميكانيكية قد يبدو اكثر قرباً لتفسير العلاقة بين المعلومات المحاسبية المتاحة واقبال المستثمرين على التداول بأسهم الشركات ، الذي ينعكس بشكل مؤكد في أسعار أسهم هذه الشركات ، يضاف إليه الاستعانة بمصادر المعلومات الأخرى المتاحة في السوق التي تؤثر بشكل سلبي او ايجابي في قرار المستثمر المؤسسي أو الفردي .

ومن خلال اطلاع الباحث على الأبحاث والدراسات المحاسبية لاحظ عدم الاهتمام بدراسة العلاقة بين الأرقام المحاسبية وأحجام التداول بأسهم الشركات العراقية ومن ثم اثر هذه العلاقة في القيمة السوقية لأسهم الشركات في سوق الأوراق المالية العراقي وهو ما مثل أساس مشكلة الدراسة الحالية .

وقام الباحث بتقسيم دراسته الحالية على ثلاث فقرات بعد المقدمة واهمية الدراسة ، وكما يأتي :-

اولاً:- الدراسات السابقة .

ثانياً:- منهجية الدراسة .

ثالثاً:- عرض وتفسير النتائج .

اولاً:- الدراسات السابقة

منذ ستينيات القرن الماضي أجريت الدراسات والأبحاث في مجال العلاقة بين المعلومات المحاسبية

المشورة وأسعار أسهم الشركات في أسواق الأوراق المالية ، وذلك لاختبار افتراضات العلاقة الميكانيكية او كفاءة السوق المالية ، ومن خلال اطلاع الباحث على معظم الدراسات السابقة في هذا الموضوع ، فإنه يمكن تقسيمها على اتجاهين رئيسيين :-

1 - الدراسات التي حاولت البحث في مدى استجابة المستثمرين واراتهم حول المعلومات المحاسبية ، واغلب هذه الدراسات ارتكزت على استطلاع آراء عينات من المستثمرين في السوق المالية وذلك من خلال استبيانات لتحديد ردود افعالهم واتجاه قراراتهم التي يفترض انها تتأثر بالمعلومات المحاسبية المتوفرة في السوق .

2 - الدراسات التي حاولت البحث في تأثير الأرقام المحاسبية التي تتضمنها القوائم المالية المشورة في أسعار أسهم الشركات ، وذلك من خلال دراسة العلاقات الترابطية بين بعض المؤشرات المحاسبية وأسعار الأسهم وطبيعة هذه العلاقات ، وقد اعتمدت هذه الدراسات على التحليلات الاحصائية لتفسير التغير في اسعار اسهم الشركات .

وسوف نستعرض الدراسات السابقة وفقاً «لتسلسلها الزمني وكما يأتي :-

- دراسات (Beaver 1968 – Ball & Brown 1968)

حاولت هذه الدراسات دراسة محتوى ارقام الدخل المحاسبي والمعلومات المحاسبية وتأثيرها في اسعار أسهم الشركات واحجام التداول خلال فترة الاعلان عن هذه الارقام وذلك باستخدام المقابلات الشخصية واستمارات الاستبيان لاستطلاع آراء المتعاملين في السوق المالية ، وقد توصلت الى أن معلومات الدخل المحاسبي ذات تأثير عال في اسعار الاسهم وحجم التداول على الأسهم وبشكل معنوي .

- دراسة (Hichenhall & Juchan 1977)

حاول الباحثان في هذه الدراسة تحديد المعلومات التي تؤثر في قرار المستثمر الاستراتيجي واهمية المعلومات المحاسبية بالنسبة له وذلك من خلال استخدام أسلوب الاستبيان على عينة مكونة من (200) مستثمر فردي ، وقد توصلت الدراسة الى ان هناك مؤثرات ذات تأثير عال في قرار المستثمر وهي وضع الشركة ونتائج اعمالها والربح المتوقع للسهم وكذلك طبيعة إدارة الشركة في حين ان خدمات الوسطاء الماليين ومصادر المعلومات الاخرى اقل اهمية بالنسبة للمستثمر .

- دراسة (رمضان 1989)

هدفت هذه الدراسة إلى بيان العلاقة بين دخل السهم EPS المتحققة في سنة معينة ورغبة المستثمرين في الاستثمار في أسهم الشركة في السنة التالية لسنة تحقيق الأرباح ، وذلك من خلال عينة مكونة من (12)

شركة أردنية ومن القطاعات الأربعة في السوق المالية الأردنية (بنوك ومؤسسات مالية ، تامين ، خدمات ، وصناعة) وللفترة من عام 1979 - 1982 ، وقد توصلت الدراسة إلى عدم وجود علاقة إحصائية معنوية بين ربحية السهم ورغبة المستثمرين للاستثمار في أسهمها .

- دراسة (جاسم 1994)

حاول هذا الباحث اختبار تأثير المعلومات المحاسبية في أسعار أسهم الشركات المدرجة في سوق بغداد للأوراق المالية ، ومدى فهم المستثمرين لهذه المعلومات ودرجة اعتمادهم عليها في قراراتهم الاستثمارية التي ستؤثر في أسعار الأسهم ، وذلك من خلال استبيان تم توزيعه على عينة مكونة من (100) مستثمر في السوق ، وقد بينت النتائج أن المعلومات المحاسبية ذات تأثير عال ومعنوي في قرارات المستثمرين مع وجود اختلاف وفقاً " إلى الفئات العمرية للمستثمرين وحجم المحفظة الاستثمارية .

- دراسة (الشرقاوي 1995)

قام هذا الباحث بإجراء دراسة تحليلية للعلاقة بين المعلومات المحاسبية وأسعار أسهم الشركات في سوق الأوراق المالية المصري وذلك بهدف اقتراح وتطوير واختبار نموذج عام لهذه العلاقة ولدراسة المحتوى الإعلامي للإعلان عن القوائم المالية واختبار العلاقة بين عوائد الأسهم والأرباح المحاسبية ، ومن ثم اختبار النموذج المقترح وفي ضوء التأثير الوظيفي ، وقد أظهرت النتائج وجود محتوى إعلامي للقوائم المالية ووجود علاقة موجبة ومعنوية بين عوائد الأسهم والأرباح المحاسبية .

- دراسة (عبدا لله 1995)

حاولت هذه الدراسة التعرف على أهمية العوامل المحددة لأسعار أسهم الشركات في سوق الأسهم السعودي وفي قطاعات الصناعة والاسمنت والخدمات ، وذلك من خلال استخدام متغيرات دخل السهم ، والأرباح الموزعة ، والعائد على حق الملكية ، والعائد على الموجودات ، ورافعة التشغيل ، ورافعة التمويل ، والمؤشر العام لأسعار الأسهم ، وكذلك المشاركة الحكومية في الملكية وأثرها في أسعار أسهم الشركات ، وقد أوضحت نتائج الدراسة إن دخل السهم والعائد على حق الملكية والمؤشر العام للأسهم تعتبر عوامل محددة لأسعار أسهم الشركات وبغض النظر عن طبيعة النشاط ، في حين أن المشاركة الحكومية ذات علاقة إيجابية مع سعر السهم في قطاعي الصناعة والخدمات فقط .

- دراسة (السعيدة 1996)

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار العلاقة بين محتويات نظم المعلومات المحاسبية في الشركات المساهمة الأردنية وحاجة مستخدمي المعلومات في السوق المالية لصنع القرارات الاستثمارية حيث قام الباحث باختبار

متغيرات القيمة الدفترية لحقوق المالكين وحجم الشركة والعائد على حقوق المالكين وقدرتها التنبؤية بالقيمة السوقية لأسهم الشركات ، وقد أشارت نتائج الدراسة إلى إن القيمة الدفترية لحقوق المالكين وحجم الشركة ومعدل النمو في العائد على حقوق المالكين هي التي تؤثر وبشكل مهم في مستوى الأسعار لأسهم الشركات ، حيث تساعد في تفسير أكثر من 60% من التغيرات في القيم السوقية للأسهم.

- دراسة (Fair 1997)

بحثت هذه الدراسة في العلاقة بين بعض المتغيرات المحاسبية المتمثلة بحجم الشركة والقيمة الدفترية للسهم وربحية السهم للشركات الأمريكية وللفترة من 1970-1984 وتأثيرها المستقبلي في القيمة السوقية لأسهم الشركات لفترة خمس سنوات لاحقة ، وقد توصلت الدراسة الى وجود علاقة ايجابية بين هذه المتغيرات والقيمة السوقية للسهم .

- دراسة (Stark 1997)

حاولت هذه الدراسة دراسة المؤشرات المتعلقة بالأسهم (القيمة الدفترية ، وربحية السهم ، وتوزيعات الأرباح للسهم) وعلاقتها بالقيمة السوقية للسهم ، ومن خلال تحليل الانحدار الخطي لبيانات الدراسة ، فقد توصلت الدراسة الى إن متغيرات القيمة الدفترية وربحية السهم ذات علاقة معنوية مع قيمته السوقية ، في حين ان توزيعات الأرباح للسهم ليست ذات علاقة معنوية مع قيمته السوقية .

- دراسة (هاتف والزبيدي 2000)

هدفت هذه الدراسة إلى الكشف عن مدى فهم واستخدام المعلومات المحاسبية التي تتضمنها التقارير المالية للشركات من قبل المستثمرين وعند اتخاذ قراراتهم الاستثمارية في سوق بغداد للأوراق المالية ، وذلك من خلال استبيان تم إعداده لهذا الغرض ووزع على (46) مستثمراً " فردياً " في السوق ، وقد بينت النتائج أن المستثمرين يفهمون المعلومات المحاسبية وهي كافية بالنسبة لهم وكذلك فإنهم يدركون أهميتها ، وان مصادر المعلومات الأخرى تؤثر في قراراتهم وبشكل كبير وخاصة نصائح الوسطاء ونشرات السوق وكذلك الإشاعات حيث تستخدم هذه المصادر في قراراتهم الاستثمارية .

- دراسة (صيام والخداش 2003)

هدفت هذه الدراسة إلى بيان تأثير سلوك التدفقات النقدية على القيمة السوقية للسهم وتحديد المتغيرات المحاسبية التي على علاقة بالتدفقات النقدية والأكثر تأثيراً على سعر السهم السوقي للشركات الصناعية المساهمة العامة في الأردن ، وقد استخدم الباحث البيانات المالية ل (23) شركة صناعية مساهمة مدرجة في السوق المالية الأردنية للعام 2002 وتم التداول بأسهمها لأربع سنوات 1998 - 2001 ، وقد توصلت الدراسة الى عدم وجود علاقة ذات دلالة احصائية بين القيمة السوقية للسهم والمتغيرات المحاسبية التي شملتها الدراسة .

- دراسة (الخداش و العبادي 2005)

هدفت هذه الدراسة الى تحديد اهمية كل من متغيرات العائد الى حقوق المساهمين ، والتدفقات النقدية الى حقوق المساهمين في قياس الوضع المالي للشركات المساهمة الصناعية الاردنية ، وقياس علاقتهما بالقيمة السوقية للسهم ، وقد غطت الدراسة 26 شركة صناعية مساهمة عامة مدرجة في بورصة عمان للأوراق المالية لعام 2002 ، سبق تأسيسها عام 1993 وتم التداول في أسهمها مدة عشر سنوات تمتد من عام 1993 حتى عام 2002 . وقد توصلت الدراسة الى وجود علاقة ذات دلالة إحصائية ومختلفة بين هذه المتغيرين والقيمة السوقية للسهم .

- دراسة (باشيخ 2005)

حاولت هذه الدراسة التعرف على العلاقة بين بعض المتغيرات المحاسبية المتعلقة بالقيمة الدفترية للسهم وربحيته وحصته من توزيعات الارباح وكذلك العائد على حقوق المساهمين وعائد الربح الموزع وعلاقتها بالقيمة السوقية للسهم في سوق الأوراق المالية السعودي ، حيث تم استخدام البيانات المالية المنشورة للشركات المدرجة في السوق لأربع قطاعات من أصل سبع قطاعات في السوق المالية وللفترة من عام 1999 حتى العام 2003 ، وقد توصلت الدراسة الى وجود اختلاف في تأثير المتغيرات المدروسة في القيمة السوقية للسهم وذلك وفقا الى نوع القطاع الذي تعمل فيه الشركة .

- دراسة (عبدالسلام 2006)

حاولت هذه الدراسة تحديد العوامل التي تؤثر في تغير أسعار أسهم الشركات المسجلة في سوق العراق للأوراق المالية ، وتحديد الاسباب الطبيعية وغير الطبيعية المؤثرة في نشاط الاستثمار واستخدام استبيان تضمن (18) عاملا " ومسببا " تؤثر في النشاط الاستثماري ، وقد بينت النتائج أن انعدام الاستقرار الأمني وعدم تفعيل قانون الاستثمار وكذلك ضعف أداء الاقتصاد العراقي لها اثر في تغير أسعار الأسهم المتداولة في السوق المالية ، في حين لم يكن هناك تاثير لتغيرات أسعار الأسهم في الأسواق العربية مع وجود أهمية لقرار المصارف بمنح القروض للاستثمار في الأسهم حيث له دور واضح ومؤثر في نشاط التداول في السوق .

- دراسة (زعرب وشراب 2007)

هدفت هذه الدراسة إلى بيان اثر الإعلان عن توزيعات الأرباح على أسعار أسهم الشركات في سوق فلسطين للأوراق المالية ، حيث استخدم الباحثان بيانات تقارير السوق للفترة 1997-2005 ، وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة إحصائية بين كل من : نصيب السهم من الأرباح ، تاريخ الإعلان عن توزيعات الأرباح النقدية ، نصيب السهم من الأرباح النقدية ، ونصيب السهم من الأرباح المحتجزة وبين أسعار أسهم الشركات ، مع وجود اختلاف درجة العلاقة والتأثير لهذه المتغيرات وأسعار الأسهم .

ويبين العرض الدراسات لهذه الدراسات إن هناك علاقة قابلة للقياس والتحديد بين المتغيرات المحاسبية التي تظهرها البيانات المالية المنشورة وأسعار الأسهم في السوق المالية ، حيث استفاد الباحث من هذه الدراسات في تحديد المتغيرات المدروسة وأسلوب قياسها وحسب المتوفر من البيانات المالية للشركات العراقية ، إلا إن دراسته تختلف عن هذه الدراسات من حيث بيئة الدراسة وطبيعة الشركات المدروسة والفترة الزمنية لإجراء الدراسة .

ثانياً :- (منهجية الدراسة)

تمثل المنهجية المسار الذي سلكه الباحث للوصول الى اهدافه واختبار فرضيات دراسته ، وتمهيدا لهذه المنهجية ، فإن الباحث يود توضيح المتغيرات التي استخدمها في دراسته وطريقة احتسابها :-

_ المتغيرات المستقلة (Independent variables)

- القيمة الدفترية للسهم (Book value per share)

وهي القيمة التي يستحقها السهم من واقع السجلات المحاسبية للشركة ويتم احتسابها عن طريق قسمة حقوق المساهمين على عدد الاسهم المصدرة ، وتتغير هذه القيمة اعتماداً على ربحية الشركة ، لذلك من المتوقع ان تكون العلاقة ايجابية بين القيمة الدفترية للسهم وقيمه السوقية .

- العائد على السهم (Yield per share)

يبين هذا المتغير حصة السهم من الأرباح بعد استقطاع مخصص ضرائب الدخل ، ويتم احتسابه عن طريق قسمة صافي ارباح بعد الضرائب على عدد الأسهم المكتتب بها .

- سعر السهم الى عائده (Share price to yield)

وهو عبارة عن نسبة القيمة السوقية للسهم إلى عائده نهاية السنة ، وبين اخر سعر بيع وصل اليه السهم نهاية السنة مقارناً “ بالعائد الذي حققه خلال السنة .

- معدل سعر السهم السنوي (Share price average)

ويمثل متوسط أسعار السهم للشركة خلال السنة ، الذي يأخذ بنظر الاعتبار التقلبات والتذبذبات في السعر خلال السنة المالية على افتراض انه يعكس المعلومات المالية المتوفرة في السوق المالية ، ويتم احتسابه عن طريق قسمة مجموع أسعار الأغلاق الشهرية خلال السنة على عدد الأشهر التي تم التداول بها خلال السنة للشركة .

- العائد على حقوق المساهمين (Return on shareholders equities)

يقيس هذا المتغير العائد الذي يتحقق للمستثمر نتيجة استثماراته في الشركة، ويتم احتسابه عن طريق قسمة صافي الأرباح بعد الضرائب على حقوق المساهمين .

- العائد على الموجودات (Return on assets)

يقيس هذا المتغير العائد الذي تحققه الشركة قياساً الى مجموع المبالغ المستثمرة في الموجودات لديها، ويتم احتسابه عن طريق قسمة صافي الأرباح بعد الضرائب الى مجموع الموجودات .

- حجم الشركة (Size)

يمثل هذا المتغير الحجم الذي تتمتع به الشركة ووزنها من بين الشركات الأخرى، ويتم قياسه من خلال عدة مقاييس، وقد تم استخدام مقياس رأس المال الأسمي ليعبر عن حجم الشركة في هذه الدراسة وهو متساو مع رأس المال المدفوع لجميع الشركات .

- حجم التداول (Trading volume)

ويمثل هذا المتغير قيمة الاسهم للشركة التي تم التداول بها في السوق، ويتم احتسابه عن طريق ضرب عدد الاسهم التي تم التداول بها بأسعارها خلال السنة، ويمثل حجم التداول مدى إقبال المستثمرين على شراء أسهم الشركة، حيث إن زيادة حجم التداول تدل على شدة الإقبال على شراء أسهمها .

- المتغير المعتمد (dependent variable)

القيمة السوقية للسهم (Share market value) وهي القيمة التي يتم التداول بها في سوق الأوراق المالية، التي من المفترض ان تتغير وفقاً الى نتائج أعمال الشركة ووضعها المالي، وتمثل هذه القيمة المتغير المعتمد في الدراسة، وقد تم استخدام سعر الإغلاق للسهم نهاية السنة المالية ليمثل القيمة السوقية له في ذلك التاريخ حيث إن جميع الشركات في العراق تنتهي السنة المالية فيها يوم 31-12 من كل عام.

مشكلة الدراسة :- يمكن التعبير عن المشكلة التي تتصدى لها هذه الدراسة عبر التساؤلين الفكريين الاتيين :-

1- هل إن هناك علاقة تربط ما بين بعض المتغيرات المتمثلة بـ (القيمة الدفترية للسهم، والعائد على السهم، وسعر السهم إلى عائدته، ومعدل سعر السهم السنوي، والعائد على حقوق المساهمين، والعائد

على الموجودات ، وحجم الشركة) وأحجام التداول على أسهم الشركات المسجلة في سوق العراق للأوراق المالية ؟

2- ما تأثير هذه العلاقة في القيمة السوقية لأسهم هذه الشركات ؟

هدف الدراسة :- تهدف الدراسة الحالية إلى تحقيق ما يأتي :-

1- بيان هل إن هناك علاقة تربط ما بين المتغيرات المحاسبية المدروسة ومدى إقبال المستثمرين على التداول بأسهم الشركات ، وذلك من خلال حجم التداول على أسهمها وكذلك ماهي طبيعة هذه العلاقة إن وجدت.

2- بيان تأثير هذه العلاقة في القيمة السوقية لأسهم الشركات في سوق الأوراق المالية العراقي ، التي تتمثل بأسعار إغلاقها نهاية السنة المالية .

أهمية الدراسة :- إن أهمية هذه الدراسة تتأتى من أهمية هذا الموضوع في أسواق الأوراق المالية الناشئة ومنها سوق الأوراق المالية العراقي الذي يعتبر حديثاً جداً مقارنة بأسواق الأوراق المالية الأخرى في المنطقة ، حيث بدأ التداول فيه في عام 1991 وبشكل محدود ومقنن جدا ولغاية 2003 في سوق بغداد للأوراق المالية ، ثم استعاد نشاطه في عام 2004 بشكل أكثر تنظيماً و"انفتاحاً" وتحت اسم سوق العراق للأوراق المالية .

لذا فإن هذه الدراسة تحاول البحث في طبيعة العلاقة بين بعض المتغيرات المحاسبية التي تعكس المعلومات المحاسبية المتاحة للمستثمرين في السوق المالية ومدى إقبالهم على شراء الأسهم وتأثير هذه العلاقة في أسعار أسهم الشركات ، حيث وجد الباحث أن دراسة العلاقة بين المعلومات المحاسبية وأسعار أسهم الشركات ، قد تم بحثها ودراستها في العديد من الدراسات المحلية والعربية والأجنبية ، إلا أن دراسة العلاقة بين المعلومات المحاسبية التي تعلن عنها الشركات العراقية ومدى الإقبال من قبل المستثمرين على شراء أسهم هذه الشركات ، ومن ثم انعكاس هذه العلاقة وتأثيرها في أسعار الأسهم لهذه الشركات لم تتم دراسته ، وهو ما يمثل أساس مشكلة الدراسة الحالية ويعطيها أهمية خاصة من حيث المضمون والهدف .

*** فرضيات الدراسة :-** قام الباحث بوضع فرضيات عدمية وفرضيات بديلة لتحقيق أهداف الدراسة واختبار العلاقة والتأثير بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع ، وبالشكل الآتي :-

1- العلاقة بين المتغيرات المستقلة وحجم التداول

- فرضية العدم H_0 (ليست هناك علاقة تربط ما بين كل من المتغيرات المدروسة كمتغيرات مستقلة وحجم التداول بأسهم الشركات المسجلة في السوق المالية) .

- الفرضية البديلة H1 (هناك علاقة تربط ما بين هذه المتغيرات وحجم التداول بأسهم الشركات المسجلة في السوق المالية) .

2 - تأثير العلاقة في القيمة السوقية للأسهم

- فرضية العدم H0 (ليس هناك تأثير للعلاقة بين المتغيرات المستقلة وحجم التداول في القيمة السوقية لأسهم هذه الشركات) .

- الفرضية البديلة H2 (هناك تأثير للعلاقة بين المتغيرات المستقلة وحجم التداول في القيمة السوقية لأسهم هذه الشركات) .

* مجتمع الدراسة وعينتها :- يتمثل مجتمع الدراسة بجميع الشركات المسجلة في سوق العراق للأوراق المالية ولقطاعاته السبعة ، وقد تم انتخاب عينة مكونة من (55) شركة لتمثل عينة الدراسة موزعة حسب القطاعات وكما يوضحها الجدول الآتي :-

القطاعات	2004	2005	المستخدم في الدراسة
المصارف	14	16	12
التأمين	3	3	3
الاستثمار	4	4	4
الخدمات	7	11	7
الصناعة	19	30	18
الفنادق والسياحة	6	7	6
الزراعة	6	9	5
المجموع	59	80	55

وقد بلغت نسبة الشركات المدروسة عام 2004 (93%) وعام 2005 (69%) ، أي إن النسبة العامة بلغت (81%) والملحق رقم (1) * يعطي معلومات عن الشركات المدروسة .

* **محددات الدراسة:** - تحددت الدراسة الحالية ببعض الخصائص أو الشروط الواجب توفرها في الشركات ، وذلك لكي تعتبر جزءاً " من العينة المدروسة ، وهذه الخصائص هي :-

- أن تكون الشركة قد تم إدراجها والتداول في أسهمها في السوق المالية في اول عام أعيد افتتاح السوق فيه 2004 ، وكذلك توفر بيانات حجم التداول عنها وأسعار الإغلاق السنوية لعامي 2004 و 2005

- أن تتوافر بيانات القوائم المالية لها للسنتين ، وذلك لغرض احتساب متغيرات الدراسة .

- لم يتم احتساب ربحية السهم والمؤشرات المتعلقة به ، وذلك لعدم وجود بيانات عن توزيعات الأرباح لأغلب الشركات خلال السنتين المدروستين .

* **الأدوات المستخدمة في جمع وتحليل بيانات الدراسة:** - تم استخراج وجمع بيانات الدراسة بالاعتماد على البيانات المالية للشركات ، وذلك من خلال نشرات البيانات في الموقع الالكتروني لسوق العراق للأوراق المالية ، وتم إجراء التحليل الإحصائي لهذه البيانات باستخدام البرنامج الإحصائي (Minitab) وذلك لتطبيق النموذج الخطي الاتي (معادلة الانحدار الخطي المتعدد) :-

$$Y = a_i + b_i x_i + e_i$$

حيث إن :- Y = المتغير المعتمد (القيمة السوقية لأسهم الشركات)

a_i = الحد الثابت في المعادلة الذي يتحدد دون أن يتأثر بالعلاقة الخطية المفترضة بين

المتغيرات المستقلة والمتغير المعتمد .

b_i = معدل ميل العلاقة الخطية بين المتغيرات المستقلة والمتغير المعتمد .

x_i = المتغيرات المستقلة ($x_8 - x_1$)

e_i = الخطأ العشوائي ويمثل الجزء الذي يتغير بشكل عشوائي نتيجة عوامل ومتغيرات اخرى

غير موجودة في النموذج .

وقد تم احتساب معامل ارتباط بيرسون (Pearson) لبيان اتجاه وقوة العلاقة بين المتغيرات المستقلة السبع ($x_7 - x_1$) وحجم التداول (x_8) كل على حدة ، فيما استخدم معامل الانحدار المتعدد لبيان تأثير المتغيرات المستقلة مجتمعة ($x_8 - x_1$) في المتغير المعتمد (القيمة السوقية للسهم) ، وذلك من خلال معامل التحديد (Seq-R) . لتفسير التغير في المتغير المعتمد (الشلقاني ، 1989) ، ويتم قبول أو رفض الفرضيات وفق اختبارات قيم (T) و (F) التي تبين مستوى دلالة ومعنوية العلاقات بين المتغيرات المستقلة والمتغير المعتمد ، حيث تكون قاعدة القرار قبول الفرضية البديلة (H_1) إذا كانت معنوية الاختبارات (P) أقل من 5% ، وترفض هذه الفرضية في حالة عكس ذلك ، كذلك تم استخدام اختبار Watson-Durbin وذلك لبيان مشكلة الارتباط الذاتي بين البواقي .

ثالثاً :- (عرض وتفسير النتائج)

1- العلاقة بين المتغيرات المحاسبية وأحجام التداول :-

بهدف بيان العلاقة التي تربط بين المتغيرات المحاسبية السبعة وأحجام التداول في أسهم الشركات ، فقد تم دراسة مشكلة الترابط الخطي Multicollinearity التي قد تكون موجودة بين هذه المتغيرات التي تجعل المتغيرات المستقلة تتأثر فيما بينها ومن ثم تكون النتائج متحيزة وغير دقيقة ، لذلك فقد تم احتساب معاملات الارتباط بين المتغيرات المستقلة ($X_8 - X_1$) للسنتين مجتمعتين والتي تمكن من دراسة هذه المشكلة وتمهد لإختبار الفرضية الأولى للدراسة ، وقد ظهرت مصفوفة الارتباط بالشكل الآتي :-

	X1	X2	X3	X4	X5	X6	X7	X8
X1	1							
X2	-0.27	1						
X3	0.18	0.28	1					
X4	0.12	0.72	0.09	1				
X5	-0.08	-0.10	0.15	-0.26	1			
X6	-0.14	0.29	-0.10	0.31	0.03	1		
X7	0.29	-0.19	-0.64	0.14	-0.16	-0.29	1	
X8	0.34	-0.55	-0.69	-0.11	0.74	0.21	-0.82	1

ويتبين من خلال معاملات الارتباط بين المتغيرات المستقلة السبعة الأولى ($X_1 - X_2$) وجود ارتباط قوي بين بعض من هذه المتغيرات ، حيث ان معامل الارتباط بين X_2 و X_4 قد بلغ 0.72 وكذلك بين X_3 و X_7 يبلغ -0.64 ، لذلك تمت الإستعانة بالإنحدار المتدرج Stepwise لتجنب مشكلة التداخل الخطي ، بحيث يتم اضافة المتغيرات المستقلة بشكل تدريجي وفقاً لقوة ارتباطها مع المتغير المعتمد .

اما فيما يخص العلاقة بين المتغيرات المحاسبية السبعة وحجم التداول (X_8) ، فإن معاملات الارتباط بينها تبين وجود ترابط قوي ومعنوي بين هذه المتغيرات وأحجام التداول في أسهم الشركات حيث كانت معاملات الارتباط بين أربعة من المتغيرات قوية في حين ان ثلاثة منها كانت معاملاتها ضعيفة ، لذلك تم احتساب معاملات المرونة لهذه المتغيرات وذلك لقياس التأثيرات النسبية لها في أحجام التداول ومن خلال معادلة المرونة الآتية :-

$$\frac{Y_i}{X_i} = B \frac{X_i}{Y_i}$$

حيث تعبر X_i عن الاوساط الحسابية للمتغيرات المستقلة X_i ، اما Y_i عن الوسط الحسابي للمتغير Y ، في حين ان B تمثل قيمة معاملات الانحدار للمتغيرات X_i ، وقد كانت هذه المعاملات تتراوح بين 0.52 و 0.79 ، مما يدعونا الى قبول الفرضية البديلة الاولى (H_1) ، حيث توجد علاقة قوية ومعنوية بين كل من متغيرات (القيمة الدفترية للسهم ، والعائد على السهم ، وسعر السهم إلى عائد ، ومعدل سعر السهم السنوي ، والعائد على حقوق المساهمين ، والعائد على الموجودات ، وحجم الشركة) وأحجام التداول على أسهم الشركات المسجلة في سوق الأوراق المالية العراقي .

2- اثر العلاقة بين المتغيرات المحاسبية وأحجام التداول في القيمة السوقية لأسهم الشركات

- نتائج عام 2004

اظهرت نتائج التحليل الاحصائي للشركات المدروسة وفي القطاعات السبعة للعام الاول 2004

القيم الاتية :-

القطاعات	R2	قيمة T	قيمة F	قيمة W-D	قيمة P
المصارف	0.77	3.13	9.79	2.40	0.032
التأمين	0.54	2.6	6.79	2.25	0.011
الاستثمار	0.19	1.51	2.28	2.63	0.061
الخدمات	0.70	2.89	4.79	2.08	0.024
الصناعة	0.33	0.61	0.38	2.29	0.52
الفنادق والسياحة	0.62	3.92	15.37	2.28	0.041
الزراعة	0.88	4.38	19.16	2.07	0.019

ومن خلال إختبار قيم T ، F للقطاعات السبعة فقد كانت القيم معنوية في خمسة من القطاعات ، فيما قطاعين هما الاستثمار والصناعة كانت القيم ليست معنوية ، أما معاملات التحديد (R^2) فتشير الى قدرة تفسيرية عالية للمتغيرات المستقلة في المتغير المعتمد ، إضافة الى ان قيم $W-D$ لم تظهر مشكلة الإرتباط الذاتي بين البواقي ، والذي يعني أن المعلمات المقدرة للنموذج الإحصائي أكثر واقعية وتبتعد عن التحيز في التقديرات مما يدعم أكثر اختبارات T ، F .

- نتائج عام 2005 -

أظهرت نتائج التحليل الإحصائي للشركات المدروسة وفي القطاعات السبعة للعام الثاني 2005

ما يأتي :-

القطاعات	R2	قيمة T	قيمة F	قيمة W-D	قيمة P
المصارف	0.89	3.37	11.33	2.07	0.015
التأمين	0.14	1.27	1.62	2.26	0.049
الإستثمار	0.65	14.97	22.98	1.85	0.017
الخدمات	0.90	0.14	4.03	2.53	0.026
الصناعة	0.51	2.23	4.95	2.14	0.037
الفنادق والسياسة	0.23	1.46	2.12	2.04	0.072
الزراعة	0.83	3.27	10.67	2.33	0.035

وتظهر اختبارات T ، F معنوية ألعلاقات في اكثر القطاعات ، كما وان معاملات التحديد مرتفعة وتفسر بشكل عالي التغير في المتغير المعتمد ، فضلا عن ان مقارنة قيم W-D لم تظهر مشكلة الارتباط الذاتي بين البواقي.

ولغرض اختبار الفرضية الثانية ، فإن نتائج الاختبارات الإحصائية للمتغيرات المدروسة تشير إلى أن المتغيرات المستقلة الثمانية تؤثر ومن خلال العلاقة الارتباطية بينها في المتغير المعتمد المتمثل بالقيمة السوقية لأسهم الشركات المدروسة حيث كان تأثيرها معنوي في هذه القطاعات ، إضافة الى ذلك تم الاستعانة بقيم معاملات التحديد المعدلة (adjusted-R2) لبيان إمكانية أنموذج المستخدم في أدراسة لتقبل متغيرات وعوامل اخرى يمكن إضافتها لتوسيع نطاق أدراسة ، وقد كانت قيم هذه المعاملات عالية وتشير الى ما يؤيد بقاء معنوية أنموذج في حالة إضافة متغيرات أخرى إليه ، وذلك ما يدعونا إلى قبول الفرضية البديلة الثانية (H2) ، حيث يمكن القول إن هناك تأثيراً قوياً ومعنوياً للعلاقة بين متغيرات (القيمة الدفترية للسهم ، والعائد على السهم ، وسعر السهم إلى عائدته ، ومعدل سعر السهم السنوي ، والعائد على حقوق المساهمين ، والعائد على الموجودات ، وحجم الشركة ، وحجم التداول) في القيمة السوقية لأسهم الشركات في سوق الأوراق المالية العراقي .

(الخلاصة والتوصيات)

حاولنا في هذه الدراسة البحث في العلاقة التي تربط بين بعض المتغيرات المحاسبية وأحجام التداول في أسهم الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية العراقي ، ومن ثم تأثير هذه العلاقة في القيمة السوقية لهذه الأسهم ، وباستخدام بيانات (55) شركة ومن كافة قطاعات السوق ، فقد بينت النتائج أن هناك علاقة بين هذه المتغيرات وأحجام التداول ، كذلك وجود تأثير معنوي لهذه العلاقة في القيمة السوقية لأسهم الشركات المدرسة ، وفي ضوء ذلك فإن الباحث يقدم التوصيات الآتية :-

أولاً (توصيات لإدارة سوق العراق للأوراق المالية) :-

- الاهتمام بالمتغيرات التي تناولتها الدراسة عند دراسة العوامل والمتغيرات التي تؤثر في أحجام التداول والقيم السوقية لأسهم الشركات ، مع إجراء المزيد من الدراسات والأبحاث وبدعم من إدارة السوق المالي ، وذلك لتحديد المتغيرات والعوامل ذات التأثير الأكبر في رغبة المستثمرين على التداول في أسهم الشركات ، والتي من شأنها ان تساعد على تحديد المتغيرات الأكثر تضسييراً " لزيادة او انخفاض أحجام التداول في سوق الأوراق المالية العراقي .

- قيام إدارة السوق بممارسة مسؤوليتها التنظيمية بشكل كامل واطهار الشفافية في الإفصاح المالي للمتعاملين داخل السوق ، مع توفير البيانات والمؤشرات للمستخدمين ، ومحاولة القضاء على أوجه القصور الموجودة حالياً في جانب توفر المعلومات الكافية والملائمة للمستخدمين .

- التأكيد على إدارات الشركات المسجلة في السوق بعدم التأخير في إعلان القوائم المالية وزيادة التركيز على نوعية الإفصاح المالي وحجمه في التقارير المالية للشركات .

- مقارنة النتائج التي تتوصل إليها الدراسات والأبحاث حول سوق العراق للأوراق المالية ، ومنها الدراسة الحالية مع نتائج دراسات وأبحاث على أسواق مالية أكثر كفاءة وتتوفر فيها مقومات السوق الكفوء بشكل كامل او كاف ، وذلك للوقوف على النقاط التي يجب الاهتمام بها وتساهم في زيادة فاعلية وكفاءة السوق المالي العراقي باعتباره أحد الأسواق الناشئة في المنطقة .

ثانياً (توصيات لإدارة الشركات والمستثمرين في السوق المالية) :-

- أهمية إطلاع المستثمرين على القوائم والتقارير المالية للشركات وبشكل مستمر وتوفير المعلومات المالية اللازمة لهم بشكل شفاف ويسير وبدون تأخير .

- زيادة نوعية وحجم الإفصاح المالي في التقارير المالية ، وزيادة وعي المستثمرين واهتمامهم بالمؤشرات

- المالية التي تساعدهم على تفسير الوضع المالي ونتائج أعمال الشركات المسجلة في السوق المالي .
- زيادة الاهتمام بالأبحاث التي تتم على السوق المالية ، ومنها الدراسة الحالية مع تطوير هذه الدراسات مستقبلا من خلال إدخال متغيرات ومؤثرات أخرى حيث تبين في هذه الدراسة ان النموذج تقيل إضافة المتغيرات الأخرى ، والاستفادة من نتائجها لترشيد القرارات وجعلها أكثر عقلانية ورشدا من قبل إدارات الشركات ومن قبل المستثمرين في السوق المالي .
- زيادة التركيز على كافة المتغيرات والمؤشرات المالية ، وعدم التركيز على ارقام معينة تتعلق بالأرباح والتوزيعات كاساس للحكم على الشركات وكفاءة ادائها .

المراجع

- 1 - الخداهش ، حسام الدين و العبادي ، محمد عيسى ، «علاقة كل من العائد المحاسبي والتدفقات النقدية الى حقوق المساهمين بالقيمة السوقية للسهم» ، دراسات : العلوم الادارية ، الجامعة الاردنية ، م32 ، ع1 ، 2005 .
- 2- السعيدة ، منصور ابراهيم ، «مقدرة المعلومات المحاسبية المنشورة على تفسير القيمة السوقية لاسهم الشركات المساهمة العامة الاردنية» ، مجلة المنارة ، جامعة ال البيت ، م1 ، ع3 ، 1996 .
- 3- الشلقاني ، مصطفى ، «الاحصاء للعلوم الاجتماعية والتجارية» ، جامعة الكويت ، 1989 .
- 4 - الشرقاوي ، اشرف محمود قدرى ، «دراسة تحليلية للعلاقة بين المعلومات المحاسبية المالية واسعار الاسهم في اسواق الاوراق المالية» ، رسالة دكتوراه ، جامعة القاهرة ، 1995 .
- 5- باشيخ ، عبد اللطيف بن محمد عبدالرحمن ، «العلاقة بين المتغيرات المحاسبية واسعار الاسهم» ، مجلة جامعة الملك عبدالعزيز : الاقتصاد والادارة ، م19 ، ع2 ، 2005 .
- 6- جاسم ، كامل عامر ، «اثر المعلومات المحاسبية في اسعار الاسهم» ، رسالة ماجستير ، جامعة بغداد ، 1994 .
- 7- هاتف ، مجيد والزيدي ، فراس ، «مدى فهم واستخدام المعلومات المحاسبية من قبل المستثمرين الافراد في سوق بغداد للأوراق المالية» ، جرش للبحوث والدراسات ، م4 ، ع2 ، 2000 .
- 8 - زعرب ، حمدي و شراب ، صباح ، «اثر الإعلان عن توزيعات الأرباح على أسعار أسهم الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية - دراسة تطبيقية» ، مجلة الجامعة الإسلامية ، م15 ، ع2 ، 2007 .
- 9 - سوق العراق للأوراق المالية، موقع السوق على شبكة المعلومات الدولية www.isxiq.net
- 10 -عبدالسلام ، طه احمد ، «العوامل المؤثرة في اسعار الاسهم المتداولة في سوق العراق للأوراق المالية» ، دراسة منشورة في موقع سوق العراق للأوراق المالية ، 2006 .
- 11 - عبد الله ، عبد لتادر ، «العوامل المحددة لاسعار اسهم الشركات المساهمة في المملكة العربية السعودية» ، مجلة ابحاث اليرموك ، م11 ، ع1 ، 1995 .

12- صيام ، وليد زكريا و الخداش ، حسام الدين ، «تأثير التدفقات النقدية على القيمة السوقية لسهم الشركات الصناعية المساهمة العامة الاردنية» ، مجلة جامعة الملك عبدالعزيز : الاقتصاد والادارة ، م17 ، ع1 ، 2003 .

13- رمضان ، زياد سليم ، «العلاقة بين دخل السهم ومدى الاقبال على شراء اسهم الشركات المدرجة في الاردن» ، مجلة جامعة الملك عبدالعزيز : الاقتصاد والادارة ، م2 ، ع1 ، 1989 .

14- Altman , E. , “Financial ratios discriminate analysis and prediction of corporate Bankruptcy “. Journal of finance. Sept. . 1968.

15- Anderson , R. , “The usefulness of accounting and other information on disclosure in corporate annual reports to institutional investors in Australia “. Accounting and business research , Autumn . 1981.

16- Baker , H. . and Haslem , J. , “Information need of individual investors “. Journal of Accounting research . Nov. . 1973

16-Ball , R. and Brown , P. . “An empirical evaluation of accounting income numbers “. Journal of accounting research. autumn. 1968.

17-Beaver W. .”The information content of annual earning announcements “. Journal Of Accounting research. sup. Vol. 6. 1968 .

18- Chamber . F. .Financial information and securities market ABACUS . Sept. . 1965.

19-Chenhall .R. and Juchan , R. , “Investors information needs – An Australian study ”.Accounting and business research . 1977

20- Fair , F. , “P/E , P/B and the present value of the future dividend” . Financial analyst Journal. July. 1997.

21- Gordon , M. .”The investment financing and valuation of the corporation “.Irwin 1962.

- 22- Kaplan . S. . and others . “An examination of the effect of the president letter and Stock advisory service information on financial decisions” . Behavioral research in Accounting. 1990 .
- 23- Lee . T. . and Twedie . D. . “The private shareholders : his sources of financial Information and his understanding of reporting practices)). Accounting and business research. autumn. 1976.
- 24- Stark . A. .”Linear information dynamics . dividend irrelevance . corporate valuation And the clean surplus relationship ”.Accounting and business research Autumn. 1997

الملحق رقم (1) معلومات عن الشركات المدرسة

القِطاع	اسم الشركة	تاريخ التأسيس	تاريخ الإدراج	رأس المال عند الإدراج (مليون د.ع.)
المصرفي	المصرف التجاري العراقي	1992/11/02	2004/07/25	4000
	مصرف بغداد	1992/02/18	2004/06/15	5280
	المصرف العراقي الاسلامي	1992/12/19	2004/07/25	1516
	مصرف الشرق الاوسط	1993/07/07	2004/08/07	7500
	مصرف الاستثمار العراقي	1993/07/13	2004/06/15	5760
	مصرف البصرة الدولي	1993/10/07	2004/04/09	10500
	المصرف الأهلي العراقي	1995/02/01	2004/08/07	1143
	مصرف الائتمان العراقي	1998/07/25	2004/08/07	1600
	مصرف دار السلام للاستثمار	1998/07/12	2004/06/15	2400
	مصرف سومر التجاري	1999/07/08	2004/04/09	6000
	مصرف بابل	1999/06/04	2004/08/07	6300
	مصرف الوركاء للاستثمار	1999/11/20	2004/06/15	2500

150	2004/03/08	2000/07/31	الأمين للتأمين	التأمين
600	2004/08/14	2000/11/06	دار السلام للتأمين	
500	2004/10/24	2000/06/19	الأهلية للتأمين	
300	2004/08/07	2000/07/12	الخير للاستثمار المالي	الاستثمار
300	2004/06/15	1999/04/28	الأمين للاستثمار المالي	
200	2004/10/24	2000/05/25	الوفاء للاستثمار المالي	
200	2004/10/24	2004/01/17	بين النهرين للاستثمارات	
60	2004/07/25	1989/03/16	مدينة ألعاب الكرخ السياحية	الخدمات
250	2004/04/09	1963	مدينة ألعاب / الرصافة	
114	2004/04/09	1992/01/08	مدينة ألعاب الموصل	
2700	2004/06/15	1993/01/19	المعمورة للاستثمارات العقارية	
1000	2004/04/09	1989/02/27	العراقية للنقل البري	
160	2004/08/07	1987/07/27	بغداد للركاب والبضائع	
500	2004/04/09	1994/02/10	العراقية لنقل المنتوجات النفطية	

300	2004/03/08	1989/09/05	نينوى للصناعات الغذائية	الصناعي
900	2004/08/07	1988/12/09	الخيطة الحديثة	
500	2004/07/25	1989/10/02	العراقية للسجاد والمفروشات	
1350	2004/04/09	1989/07/02	المشروبات الغازية الشمالية	
1050	2004/09/18	1954/09/27	البيرة الشرقية	
90	2004/07/25	1962/05/27	بغداد لصناعة مواد التغليف	
10000	2004/06/15	1989/07/18	بغداد للمشروبات الغازية	
1500	2004/06/15	1962/03/18	الهلال الصناعية	
2800	2004/06/15	1959	الصناعات الخفيفة	
1500	2004/06/15	1962/10/23	الوطنية للصناعات الكيماوية	
8000	2004/06/15	1973/07/28	الصناعات الالكترونية	
360	2004/07/25	1990/01/10	الكندي لانتاج اللقاحات البيطرية	
240	2004/08/07	1985/01/10	العراقية للاعمال الهندسية	
160	2004/06/15	1989/07/20	الخازر لانتاج المواد الانشائية	
1755	2004/06/15	1976/10/25	صناعات الاصباغ الحديثة	
4000	2004/07/25	1964/09/28	الصناعات المعدنية والدراجات	
360	2004/07/25	1976/05/31	انتاج الالبسة الجاهزة	
700	2004/08/07	1978/01/03	العراقية لصناعات الكارتون	
900	2004/07/25	1989/08/10	فندق فلسطين	
750	2004/07/25	1989/08/22	فنادق عشتار	
300	2004/04/09	1990/10/04	فندق بابل	
180	2004/08/07	1989/01/08	فندق بغداد	
432	2004/08/07	1978/08/05	الوطنية للاستثمارات السياحية	
125	2004/04/09	1989/10/21	فندق اشور	الزراعي
350	2004/04/09	1988/07/18	الشرار للانتاج الزراعي	
227	2004/06/15	1994/06/09	الاهلية للانتاج الزراعي	
236	2004/03/08	1994/08/09	الشرق الاوسط للاسمك	
1000	2004/04/09	1989/05/10	العراقية لانتاج البذور	
360	2004/04/09	1984/08/15	تسويق المنتجات الزراعية	